LAST UPDATE【2015/10/07】

ベリテ｜9904｜

Research Report by Shared Research Inc.

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

LAST UPDATE【2015/10/07】

目次

主要経営指標の推移----3
直近更新内容----4
概 略----4
業績動向----5
四半期実績推移----6
中期経営計画並びに今期会社予想----11
将来展望----15
事業内容----20
ビジネス----20
SW（Strengths, Weaknesses）分析----22
市場とバリューチェーン----23
過去の財務諸表----31
ニュース＆トピックス----40
財務諸表他----44
損益計算書----44
貸借対照表----47
キャッシュフロー計算書----49
その他情報----50
沿革----50
大株主----51
トップ経営者----51
従業員----51
ところで----52
企業概要----53

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体	FY03/16 会社予想
売上高	**11,519**	**9,246**	**9,530**	**10,823**	**10,565**	**9,778**	**8,603**	**8,100**
YoY	-	-19.7%	3.1%	13.6%	-2.4%	-7.4%	-12.0%	-17.2%
売上原価	5,951	4,693	4,652	5,268	4,841	4,901	4,481	3,750
売上総利益	**5,567**	**4,552**	**4,878**	**5,555**	**5,723**	**4,877**	**4,121**	**4,350**
YoY	-	-18.2%	7.2%	13.9%	3.0%	-14.8%	-15.5%	5.6%
利益率	48.3%	49.2%	51.2%	51.3%	54.2%	49.9%	47.9%	53.7%
販管費	6,116	5,213	4,815	5,497	5,518	4,655	4,262	4,200
YoY	-	-14.8%	-7.6%	14.2%	0.4%	-15.6%	-8.4%	-1.5%
売上比	53.1%	56.4%	50.5%	50.8%	52.2%	47.6%	49.5%	51.9%
営業利益	**-548**	**-660**	**59**	**47**	**209**	**240**	**-141**	**150**
YoY	-	-	-	-20.3%	344.7%	14.8%	-	-37.5%
利益率	-	-	0.6%	-	2.0%	2.5%	-1.6%	1.9%
経常利益	**-694**	**-611**	**4**	**-90**	**74**	**20**	**-254**	**70**
YoY	-	-	-	-	-	-73.0%	-	250.0%
利益率	-	-	0.0%	-	0.7%	0.2%	-3.0%	0.9%
当期純利益	**-1,935**	**-768**	**-169**	**-212**	**113**	**152**	**-1,587**	**10**
YoY	-	-	-	-	-	34.5%	-	-93.4%
利益率	-	-	-	-	1.1%	1.6%	-18.4%	0.1%
一株当たりデータ								
期末発行済株式数（千株）	24,655	24,655	24,655	24,655	27,231	27,231	27,231	
EPS	-84.7	-33.3	-7.4	-9.2	4.4	5.6	-58.3	0.4
EPS （潜在株式調整後）	-	-	-	-	-	-	-	-
DPS	-	-	-	-	-	-	-	-
BPS	325	293	285	276	253	259	201	
貸借対照表 （百万円）								
流動資産合計	**7,646**	**7,057**	**6,989**	**8,835**	**10,324**	**9,527**	**8,468**	
現金・預金・有価証券	1,580	1,617	1,591	2,016	2,288	1,533	2,283	
売掛金	1,073	673	375	654	1,652	1,335	1,057	
たな卸資産	4,204	4,235	4,507	5,333	5,300	5,958	4,760	
その他	789	532	516	832	1,084	701	368	
固定資産	**3,139**	**2,538**	**2,602**	**2,252**	**1,636**	**1,588**	**1,226**	
有形固定資産	364	283	331	564	320	361	402	
無形固定資産	79	43	23	22	13	12	9	
投資その他の資産計	2,695	2,212	2,248	1,665	1,302	1,213	814	
資産合計	**10,786**	**9,596**	**9,592**	**11,077**	**11,960**	**11,115**	**9,695**	
流動負債合計	**3,130**	**2,706**	**2,654**	**4,503**	**4,778**	**3,958**	**4,111**	
買掛金	2,248	1,603	1,276	254	1,324	772	714	
短期有利子負債	-	576	895	2,891	2,600	2,700	2,800	
その他	882	527	483	1,358	854	486	597	
固定負債合計	**151**	**144**	**369**	**407**	**289**	**111**	**118**	
長期有利子負債	-	-	200	200	-	-	-	
負債合計	**3,281**	**2,850**	**3,023**	**4,910**	**5,067**	**4,069**	**4,229**	
純資産合計	**7,504**	**6,745**	**6,568**	**6,355**	**6,892**	**7,045**	**5,465**	
キャッシュフロー計算書 （百万円）								
営業活動によるキャッシュフロー	-1,662	-1,006	-117	-1,716	186	-664	499	
投資活動によるキャッシュフロー	758	-499	-197	-335	413	443	552	
財務活動によるキャッシュフロー	-	576	517	1,995	-91	99	97	
財務指標								
有利子負債（短期及び長期）	-	576	1,095	3,091	2,600	2,700	2,800	
総資産利益率（ROA）	-	-6.0%	0.0%	-0.9%	0.6%	0.2%	-2.4%	
自己資本純利益率（ROE）	-	-10.8%	-2.5%	-3.3%	1.7%	2.2%	-25.4%	
自己資本比率	69.6%	70.3%	68.5%	56.4%	57.6%	63.3%	63.3%	

出所：会社資料よりSR作成

直近更新内容

概 略

2015年10月7日、株式会社ベリテ**は**9月の月次売上高を発表した。
（月次売上高へのリンクはこちら）

2015年9月15日、同社への取材を踏まえてレポートを更新した。

2015年9月7日、同社は8月の月次売上高を発表した。

2015年8月13日、同社は2016年3月期第1四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は2016年3月期第1四半期決算項目を参照）

2015年8月6日、同社は7月の月次売上高を発表した。

3ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

ベリテ＞直近更新内容　LAST UPDATE【2015/10/07】

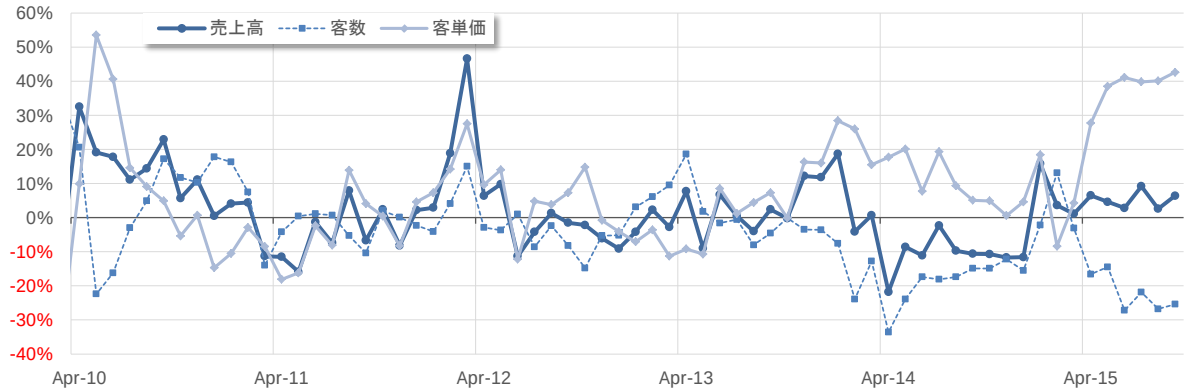
業績動向

月次売上高動向

	FY03/16 15/4	15/5	15/6	15/7	15/8	15/9	15/10	15/11	15/12	16/1	16/2	16/3	FY03/16 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/16 1H	2H	通期計
全店																			
売上高	9.5%	8.2%	9.1%	11.9%	10.2%	4.0%							8.9%	8.7%			8.8%		8.8%
客数	-19.3%	-27.5%	-30.7%	-26.2%	-30.0%	-29.7%							-26.2%	-28.6%			-27.4%		-27.4%
客単価	35.7%	49.4%	57.5%	51.7%	57.4%	47.9%							47.6%	52.3%			49.9%		49.9%
店舗数	80	78	77	77	76	77							77	77					
Vérité	71	70	69	69	68	69							69	69					
MAHARAJA	7	6	6	6	6	6							6	6					
MiMiKaZaRi	2	2	2	2	2	2							2	2					
既存店																			
売上高	6.5%	4.6%	2.8%	9.2%	2.6%	6.4%							4.5%	6.2%			5.4%		5.4%
客数	-16.6%	-14.5%	-27.2%	-21.9%	-26.8%	-25.4%							-23.1%	-24.7%			-23.9%		-23.9%
客単価	27.7%	38.5%	41.1%	39.8%	40.1%	42.6%							35.8%	41.0%			38.4%		38.4%
店舗数	77	76	74	74	74	74							74	74					
	FY03/15 14/4	**14/5**	**14/6**	**14/7**	**14/8**	**14/9**	**14/10**	**14/11**	**14/12**	**15/1**	**15/2**	**15/3**	**FY03/15 Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**FY03/15 1H**	**2H**	**通期計**
全店																			
売上高	-27.6%	-15.0%	-10.9%	-9.1%	-16.2%	-11.7%	-13.0%	-15.7%	-17.4%	6.9%	4.9%	-5.2%	-17.7%	-11.9%	-15.6%	1.5%	-14.7%	-6.7%	-12.4%
客数	-38.7%	-24.9%	-18.2%	-19.7%	-19.3%	-15.9%	-14.4%	-15.4%	-19.5%	-6.6%	9.8%	-3.0%	-27.6%	-18.4%	-16.9%	-1.2%	-23.2%	-9.2%	-9.6%
客単価	18.0%	13.2%	9.0%	13.2%	3.7%	5.0%	1.6%	-0.4%	2.5%	14.4%	-4.5%	-2.3%	13.7%	8.0%	1.5%	2.7%	11.2%	2.8%	8.8%
店舗数	81	81	81	80	80	80	83	83	84	81	81	79	81	80	84	79	80	79	79
Vérité	74	74	74	73	73	73	74	74	75	72	72	70	74	73	75	70	73	70	70
MAHARAJA	5	5	5	5	5	5	7	7	7	7	7	7	5	5	7	7	5	7	7
MiMiKaZaRi	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
既存店																			
売上高	-21.8%	-8.6%	-11.1%	-2.3%	-9.7%	-10.6%	-10.7%	-11.7%	-11.6%	15.8%	3.6%	1.1%	-13.5%	-7.4%	-11.4%	6.7%	-10.3%	-2.0%	-7.6%
客数	-33.6%	-23.9%	-17.4%	-18.1%	-17.4%	-14.9%	-14.9%	-12.2%	-15.5%	-2.2%	13.1%	-3.1%	-24.9%	-16.9%	-14.4%	1.2%	-21.0%	-6.8%	-17.0%
客単価	17.7%	20.1%	7.7%	19.3%	9.3%	5.1%	4.9%	0.6%	4.6%	18.4%	-8.4%	4.3%	15.3%	11.4%	3.5%	5.4%	13.5%	5.1%	11.3%
店舗数	76	79	79	80	79	79	79	80	80	80	77	77	79	79	80	77	79	77	77
	FY03/14 13/4	**13/5**	**13/6**	**13/7**	**13/8**	**13/9**	**13/10**	**13/11**	**13/12**	**14/1**	**14/2**	**14/3**	**FY03/14 Q1**	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**FY03/14 1H**	**2H**	**通期計**
全店																			
売上高	8.5%	-8.7%	-7.4%	-0.8%	-9.8%	-1.9%	-7.0%	4.2%	2.3%	8.4%	-10.8%	-0.3%	-3.3%	-4.2%	-0.1%	-0.8%	-3.8%	-0.5%	-2.0%
客数	17.4%	2.5%	-9.5%	-7.2%	-14.2%	-11.6%	-9.4%	-8.9%	-12.6%	-14.6%	-30.0%	-19.4%	2.8%	-11.1%	-10.7%	-20.6%	-4.3%	-15.8%	-10.3%
客単価	-7.6%	-11.0%	2.4%	6.9%	5.1%	11.0%	2.6%	14.4%	17.0%	26.9%	27.4%	23.7%	-6.0%	7.7%	11.8%	25.0%	0.5%	18.2%	9.3%
店舗数	87	84	84	83	83	83	82	82	84	84	82	81	80	83	82	84	80	82	80	80
Vérité	75	75	75	76	76	75	75	77	77	75	74	73	75	75	77	73	75	73	73
MAHARAJA	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
MiMiKaZaRi	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
その他	5	2	1										1						
既存店																			
売上高	7.7%	-9.0%	6.7%	0.5%	-4.0%	2.4%	-0.2%	12.2%	11.8%	18.7%	-4.1%	0.7%	1.2%	-0.4%	8.0%	4.8%	0.4%	6.3%	3.6%
客数	18.6%	1.8%	-1.6%	-0.6%	-8.0%	-4.6%	-0.1%	-3.5%	-3.6%	-7.6%	-23.9%	-12.8%	5.8%	-4.5%	-2.6%	-14.0%	0.6%	-8.5%	-4.1%
客単価	-9.2%	-10.7%	8.5%	1.2%	4.4%	7.3%	-0.1%	16.3%	16.0%	28.4%	26.0%	15.5%	-4.4%	4.3%	10.9%	21.8%	-0.2%	16.2%	8.0%
店舗数	81	78	78	77	77	76	77	78	79	79	76	77	78	76	79	77	76	77	77

出所：会社資料よりSR作成

既存店前年同月比推移



出所：会社資料よりSR作成

同社は2015年4月より同社商品の価格帯では最低価格帯に相当する500円ピアスの販売を取り止めた。そのため、前年同月比では客数は減少方向に、客単価は増加方向に働く。例えば、2015年4月は客数は前年の18,883人から15,238人への3,645人減少したが、その内3,400人ほどが500円ピアスの購入者であり、売上換算では200万円にも満たない。月次動向を見る上では、この点に注意したい

ベリテ>直近更新内容　LAST UPDATE【2015/10/07】

四半期実績推移

四半期業績推移（百万円）	FY03/13 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/14 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/15 Q1	Q2	Q3	Q4	FY03/16 Q1	Q2	FY03/16 進捗率	通期会予
売上高	2,217	2,392	2,589	3,367	2,251	2,296	2,505	2,726	1,747	2,009	2,108	2,739	1,830		22.6%	8,100
YoY	7.8%	1.3%	-5.1%	-8.5%	1.5%	-4.0%	-3.2%	-19.0%	-22.4%	-12.5%	-15.8%	0.5%	4.8%			-5.8%
売上総利益	1,162	1,257	1,783	1,521	1,127	1,200	1,280	1,270	902	1,022	1,100	1,097	934			
YoY	-0.2%	-4.6%	14.7%	0.2%	-3.0%	-4.5%	-28.2%	-16.5%	-20.0%	-14.8%	-14.1%	-13.6%	3.5%			
売上総利益率	52.4%	52.6%	68.9%	45.2%	50.1%	52.3%	51.1%	46.6%	51.6%	50.9%	52.2%	40.1%	51.0%			
販管費	1,371	1,333	1,368	1,446	1,169	1,148	1,140	1,198	1,027	1,003	1,036	1,196	1,014			
YoY	8.6%	-3.8%	-3.6%	1.1%	-14.7%	-13.9%	-16.7%	-17.2%	-12.1%	-12.6%	-9.1%	-0.2%	-1.3%			
販管費比率	61.8%	55.7%	52.8%	42.9%	51.9%	50.0%	45.5%	43.9%	58.8%	49.9%	49.1%	43.7%	55.4%			
営業利益	-209	-75	414	79	-42	52	140	90	-125	20	64	-100	-79		-52.7%	150
YoY	-	-	204.4%	2.6%	-	-	-66.2%	13.9%	-	-61.5%	-54.3%	-	-			-
営業利益率	-9.4%	-3.1%	16.0%	2.3%	-1.9%	2.3%	5.6%	3.3%	-7.2%	1.0%	3.0%	-3.7%	-4.3%			1.9%
経常利益	-238	-105	378	39	-66	-1	81	6	-151	-3	43	-143	-91		-130.0%	70
YoY	-	-	220.3%	77.3%	-	-	-78.6%	-84.6%	-	-	-46.9%	-	-			-
経常利益率	-10.7%	-4.4%	14.6%	1.2%	-2.9%	-0.0%	3.2%	0.2%	-8.6%	-0.1%	2.0%	-5.2%	-5.0%			0.9%
当期利益	-254	-202	354	215	-58	-16	69	157	-164	-25	30	-1,428	-117		-1,170.0%	10
YoY	-	-	306.9%	-	-	-	-80.5%	-27.0%	-	-	-56.5%	-	-			-
当期利益率	-11.5%	-8.4%	13.7%	6.4%	-2.6%	-0.7%	2.8%	5.8%	-9.4%	-1.2%	1.4%	-52.1%	-6.4%			0.1%
店舗数	101	102	104	97	83	82	84	80	81	80	84	79	77			
Vérité	76	78	78	73	75	75	77	73	74	73	75	70	69			
MAHARAJA	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	7	7	6			
MiMiKaZaRi	-	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2			
その他	21	19	20	18	1	-	-	-	-	-	-	-	-			
商品在庫	5,070	4,720	5,604	5,268	6,085	6,442	6,208	5,927	5,944	5,951	5,898	4,738	4,754			
YoY	5.5%	-12.1%	-0.9%	-0.5%	20.0%	36.5%	10.8%	12.5%	-2.3%	-7.6%	-5.0%	-20.1%	-20.0%			
回転日数	448	394	584	269	461	522	471	380	641	550	536	296	484			

通期業績推移（百万円）	FY01/05 連結	FY01/06 連結	FY01/07 連結	FY10/07 連結	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体	FY03/16 会予	増減
売上高	16,376	15,753	13,719	8,861	5,491	11,519	9,246	9,530	10,823	10,565	9,778	8,603	8,100	-503
YoY	-5.8%	-3.8%	-12.9%	-	-	-	-19.7%	3.1%	13.6%	-2.4%	-7.4%	-12.0%	-5.8%	
売上原価	8,198	7,754	6,647	4,411	2,637	5,951	4,693	4,652	5,268	4,841	4,901	4,481	3,750	
売上総利益	8,178	7,999	7,072	4,449	2,854	5,567	4,552	4,878	5,555	5,723	4,877	4,121	4,350	229
YoY	-3.9%	-2.2%	-11.6%	-	-	-	-18.2%	7.2%	13.9%	3.0%	-14.8%	-15.5%	5.5%	
売上総利益率	49.9%	50.8%	51.5%	50.2%	52.0%	48.3%	49.2%	51.2%	51.3%	54.2%	49.9%	47.9%	53.7%	
販管費	7,982	8,250	7,534	5,231	2,616	6,116	5,213	4,815	5,497	5,518	4,655	4,262	4,200	-62
YoY	-4.7%	3.4%	-8.7%	-	-	-	-14.8%	-7.6%	14.2%	0.4%	-15.6%	-8.4%	-1.5%	
販管費比率	48.7%	52.4%	54.9%	59.0%	47.6%	53.1%	56.4%	50.5%	50.8%	52.2%	47.6%	49.5%	51.8%	
営業利益	195	-251	-462	-781	237	-548	-660	59	47	209	240	-141	150	291
YoY	45.5%	-	-	-	-	-	-	-	-20.3%	344.7%	14.8%	-	-	
営業利益率	1.2%	-1.6%	-3.4%	-8.8%	4.3%	-4.8%	-7.1%	0.6%	0.4%	2.0%	2.5%	-1.6%	1.9%	
経常利益	245	-232	-514	-933	272	-694	-611	4	-90	74	20	-254	70	324
YoY	100.8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-73.0%	-	-	
経常利益率	1.5%	-1.5%	-3.7%	-10.5%	5.0%	-6.0%	-6.6%	0.0%	-0.8%	0.7%	0.2%	-3.0%	0.9%	
当期利益	-391	-205	-1,199	-1,545	215	-1,935	-768	-169	-212	113	152	-1,587	10	1,597
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34.5%	-	-	
当期利益率	-2.4%	-1.3%	-8.7%	-17.4%	3.9%	-16.8%	-8.3%	-1.8%	-2.0%	1.1%	1.6%	-18.4%	0.1%	
店舗数				112	105	102	94	89	100	97	80	79	79	
Vérité								81	77	73	73	70	71	1
MAHARAJA								3	4	4	5	7	6	-1
MiMiKaZaRi								-	-	2	2	2	2	
その他								5	19	18	-	-	-	
棚卸資産	5,015	5,210	4,571	3,891	4,101	4,204	4,235	4,507	5,333	5,300	5,958	4,760		
YoY	3.3%	3.9%	-12.3%	-	-	-	0.7%	6.4%	18.3%	-0.6%	12.4%	-20.1%		
回転日数	220	241	269	-	-	255	328	343	341	401	419	437	421	-16

出所：会社資料よりSR作成
注：表の数値は、四捨五入等の関係により会社資料とは異なる場合がある

2016年3月期第1四半期決算実績（2015年8月13日発表）

業界環境と同社の取組

2016年3月期第1四半期（Q1）は、個人消費においては生活の質の向上を重視する消費傾向は顕著になってきているものの、2014年4月の消費増税以降、依然として先行き不透明な状況が続いている。

このような環境下、同社ではコーポレートビジョンとして「Diversity with Brilliance」を掲げて、時代や環境の変化への対応力を高めることを目指した事業活動を展開。店舗運営面では、既存店舗の改装、各店舗主催の地域展開催、外部各種催事会への参加、「Shop in Shop」形態の新業態店舗の展開などを通じて、顧客の多種多様なニーズに応えるべく各種施策を講じてきた。

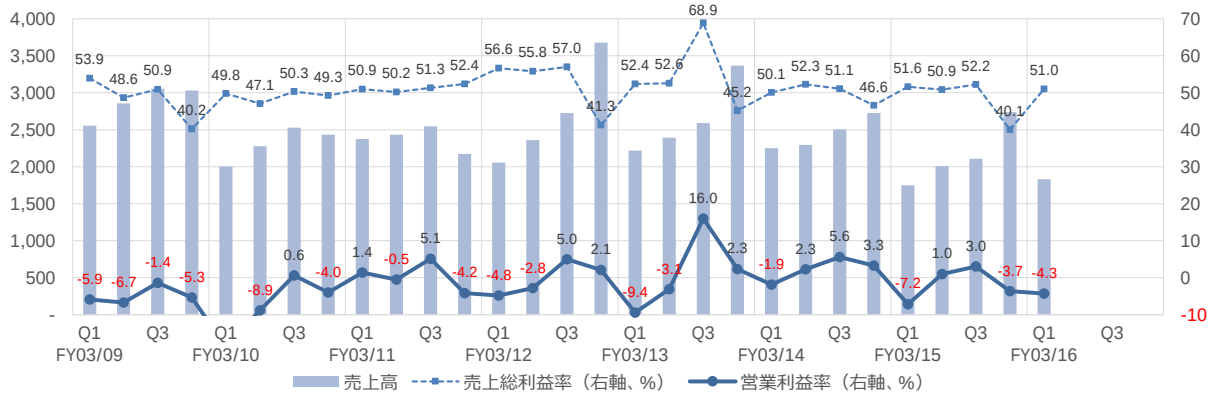
損益面では、仕入ルートの見直しによる原価低減を図るとともに、本社部門のスリム化をはじめとした経費削減に努め、営業損益の改善に取り組んだ。

業績概要

Q1は前同比増収、営業損失幅縮小。会社計画比でも想定通り、若干上回って着地

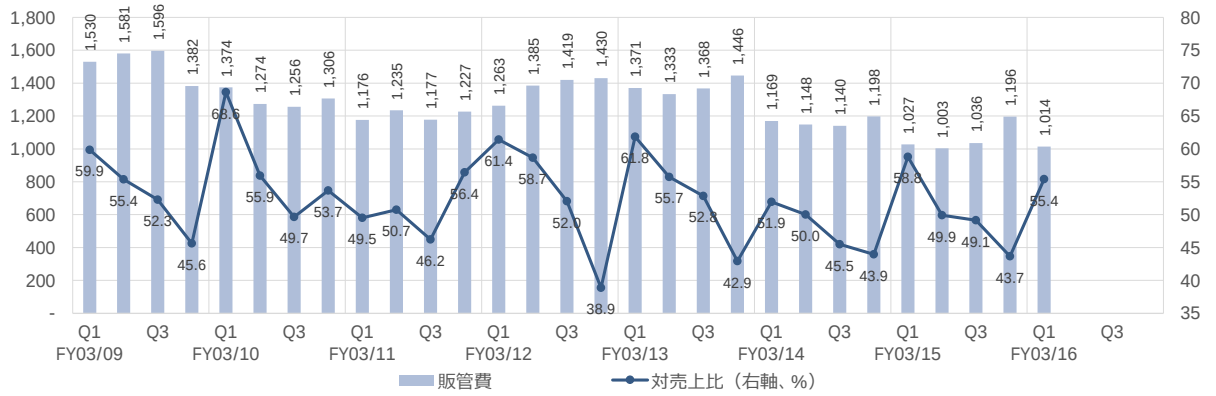
これらの結果、Q1は売上高が前同比4.8%増収の1,830百万円、売上総利益は同3.5%増の934百万円、販管費は1.3%減となり営業損失は前年同期の125百万円から46百万円改善し79百万円となった。会社計画比では想定通り、若干上回って着地したと同社では述べている。

四半期業績推移



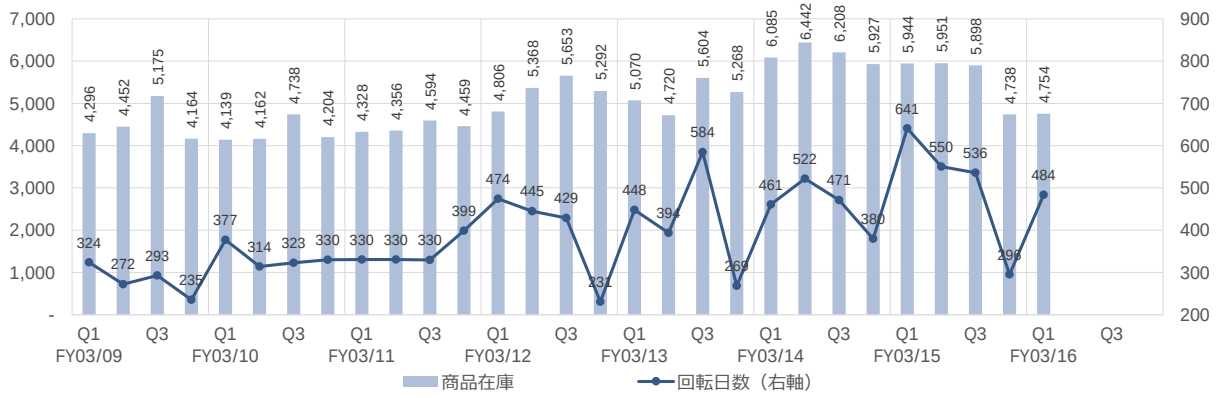
出所：会社資料よりSR作成

販管費推移



出所：会社資料よりSR作成

在庫水準（百万円）及び回転率推移



出所：会社資料よりSR作成

ベリテ>直近更新内容　LAST UPDATE【2015/10/07】

2016年3月期の取組に対する進捗状況

経営の軸足が展示会中心から店舗での販売・客数増に移行、結果も徐々に出つつある

ジャベリ アルパン社長は2014年10月に代表取締役社長に就任後、これまでの固定顧客を対象とした展示会中心の販売方法から小売業の本質である店舗での販売、客数の増加を促す方向に、経営戦略の軸足を大きく移した。

展示会は短期的には収益に結びつくものの、あくまでもカンフル剤を打っているに過ぎず新規顧客の獲得にはつながらない。仮に売上が二桁減少したとしても営業黒字を維持可能な安定した事業基盤を構築するには、店舗における客数の増加が欠かせないとの考えに基づくもの。同社では、既存顧客のリテンション率を上昇させるとともに、新規顧客獲得を最重要項目にあげている。

2016年3月期は、2017年3月期以降に積極的な展開を図るための「土俵作り」の期として、店舗での販売増・客数増に繋がる戦略が打ち出されている。具体的な取組としては、1）店舗において親しみやすく買いやすい店舗づくりに努め、2）SNSの積極活用などにより顧客の来店を促し、3）新業態「Shop in Shop」形態の新業態店舗を12店舗展開、4）期間限定の値引率アップによる低価格販売や大規模な閉店セールを予定せず、適正価格での販売維持による売上総利益率の改善をめざす、というもの。

> 現在の同社の業態は「ベリテ（Vérité）」、「マハラジャ・ダイヤモンド（MAHARAJA DIAMOND）」、ピアス専門店「MiMiKaZaRi」の3業態。加えて、現在「Shop in Shop」形式の新業態店舗のテストマーケティングを、大手GMSと連携して行っている。「Shop in Shop」業態の新店舗は、2015年9月現在、ショッピングセンターやショッピングモールの平場でジュエリーコーナーとしてテストマーケティング中。同業態の特長は、低位なイニシャルコスト。パートナー企業からの出店要請は多く、「Vérité」が出店していない地域に出店をしていきたいとしている。ただ、こうした地域はジュエリー販売の経験者が少ないことから、優秀な人材確保に注力したいとしている。
>
> 同社では「Shop in Shop」業態の2016年3月期業績への貢献について、売上高の約3%を見込んでいる。2016年3月期中に12店舗目が出店されることを踏まえると、1店舗あたり約20百万円の年間売上高と試算できる。

Q1は、接客時間の有効活用、商品展開、販促、SNSの活用などの取組を新しく開始

Q1における進捗としては、1）については、1a）超低価格商品の取扱いを止めることで一般ジュエリーを購入する顧客への接客時間を増やす（購入するまで平均40～50分の接客時間を有効活用）、1b）季節毎に新作のコレクションを投入し、購入を促す販促リーフレットを作成、等、これまで行っていなかった施策を2015年から開始した。

新作コレクションのリーフレット

出所：会社資料よりSR作成

2）についても2015年よりTwitter、facebook、Instagram等のSNSの活用を開始、Vérité、MAHARAJA DIAMOND、MiMiKaZaRiのブランド別、そして個別店舗においても、新作やキャンペーン案内、着用例や着こなしなどについて積極的に発信を開始した。アウトレット店や駅ビルの店舗では効果確認されつつある模様だ。同社の主要な顧客層（50代女性）ではあるものの、新しい顧客層の開拓に繋がるか注目していきたい。

3）は大手GMSとの協業によるテストマーケティングが順調に進んでおり、店舗数もQ1末の段階では11店舗であったが、9月に12店舗目を開店して通期目標に達した。12店舗の商圏は既存のVérité店舗とは異なり売上は純増の効果をもたらしており、9月11日に開催された決算説明会では、出店に関してまだ引き合いが複数ある旨のコメントをしている。2017年3月期以降の売上成長に繋がる可能性があることから進捗に期待したい。

Q2に入り従業員の意識改革が進んだことで、これら取組が実績に繋がりつつある

ただ、こうした取組が実際に実績に繋がるためには、a）社員の意識改革、b）社員のスキルアップが重要となる。Q1は改善ができたもの・改善が進まないものなど、今後の課題が明確になったものの、進捗状況については、店舗間でのバラツキが大きかったという。しかしながら、Q2に入り8月に投入したオータムコレクションからは多数の店舗で取組が順調に進むようになったとのこと。同社では、経営陣・組織が変わり、経営方針が明確になったことなどから、社員の意識改革が進んだ結果ではないかとみている。2015年4月の経営方針説明会で示された後、社員の意識改革に時間がかかったことが原因とみられる。また、既にQ1において結果が出つつあった関西・中部の店舗では、Q2は更なる向上がみられるとのこと。同社では、ようやくスタートラインに立った、との表現を用いており、今後の既存店の状況に注目していきたいとSR社では考えている。

在庫及び売上増利益率も改善傾向

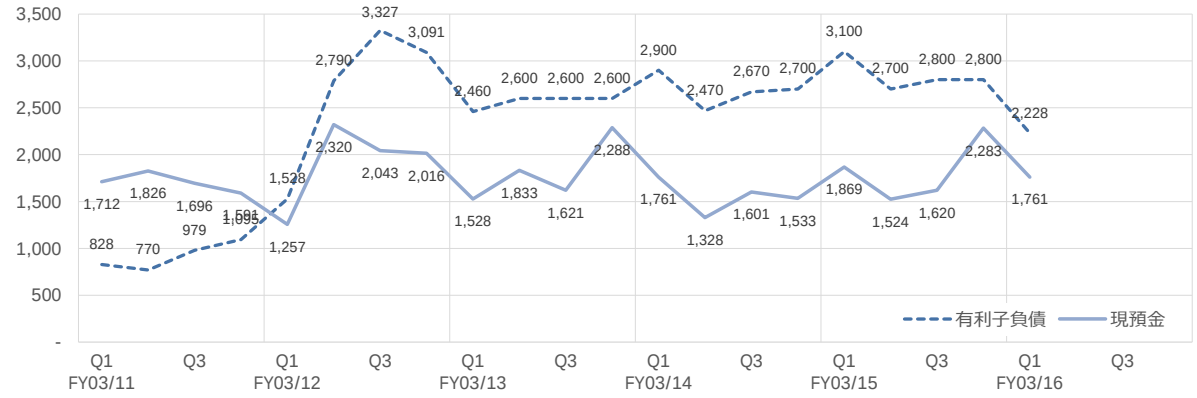
また、新作コレクションの在庫は順調に消化が進んでいる模様だ。「Shop in Shop」やホールセール・カタログショッピングなど販売チャネルが増加したことも在庫削減に貢献しているとみられる。新作コレクションは売上総利益率の改善にもつながっている。Q1の売上総利益率は改装・閉店セール等の影響があったために見え難いが、仕入先の変更、仕入先との交渉、商品力の強化、調達から販売までの社内工程の改善、などにより着実に良くなっているとのこと。Q2の実績に期待したい。

営業キャッシュフローの改善により有利子負債削減が進む

また、同社では財務的にも在庫を減らし資金を増加させ回転率を上げることで健康な財務体質を作り上げたいとの考えも表明している。Q1は売上債権の増減が寄与し、営業キャッシュフローは49百万円の黒字となった。高水準の手許流動性と合わせて、有利子負債の削減（572百万円）に充当された。同社では、今後は在庫削減により営業キャッシュフローを改善させ、有利子負債を削減し財務体質を強化していきたいと述べている。

ベリテ＞直近更新内容　LAST UPDATE【2015/10/07】

有利子負債の推移



出所：会社資料よりSR作成

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表を参照

中期経営計画並びに今期会社予想

	FY03/13			FY03/14			FY03/15			FY03/16		
(百万円)	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期予	下期予	通期予
売上高	**4,609**	**5,956**	**10,565**	**4,547**	**5,231**	**9,778**	**3,756**	**4,847**	**8,603**			**8,100**
YoY	4.3%	-7.0%	-2.4%	-1.3%	-12.2%	-7.4%	-17.4%	-7.3%	-12.0%			-5.8%
売上原価	2,189	2,652	4,841	2,219	2,682	4,901	1,831	2,650	4,481			3,750
売上総利益	**2,419**	**3,304**	**5,723**	**2,327**	**2,550**	**4,877**	**1,924**	**2,197**	**4,121**			**4,350**
YoY	-2.5%	7.5%	3.0%	-3.8%	-22.8%	-14.8%	-17.3%	-13.8%	-15.5%			5.6%
利益率	52.5%	55.5%	54.2%	51.2%	48.7%	49.9%	51.2%	45.3%	47.9%			53.7%
販管費	2,704	2,814	5,518	2,317	2,338	4,655	2,030	2,232	4,262			4,200
売上比	58.7%	47.2%	52.2%	51.0%	44.7%	47.6%	54.0%	46.0%	49.5%			51.9%
営業利益	**-284**	**493**	**209**	**10**	**230**	**240**	**-105**	**-36**	**-141**			**150**
YoY	-	131.5%	344.7%	-	-53.3%	14.8%	-	-	-			-
利益率	-	8.3%	2.0%	0.2%	4.4%	2.5%	-2.8%	-0.7%	-1.6%			1.9%
経常利益	**-343**	**417**	**74**	**-67**	**87**	**20**	**-154**	**-100**	**-254**			**70**
YoY	-	197.9%	-	-	-79.1%	-73.0%	-	-	-			-
利益率	-	7.0%	0.7%	-	-	-	-	-	-			-
当期純利益	**-456**	**569**	**113**	**-74**	**226**	**152**	**-189**	**-1,398**	**-1,587**			**10**
YoY	-	934.5%	-	-	-60.3%	34.5%	-	-	-	-	-	-

出所：会社資料よりSR作成

中期経営計画の骨子を発表

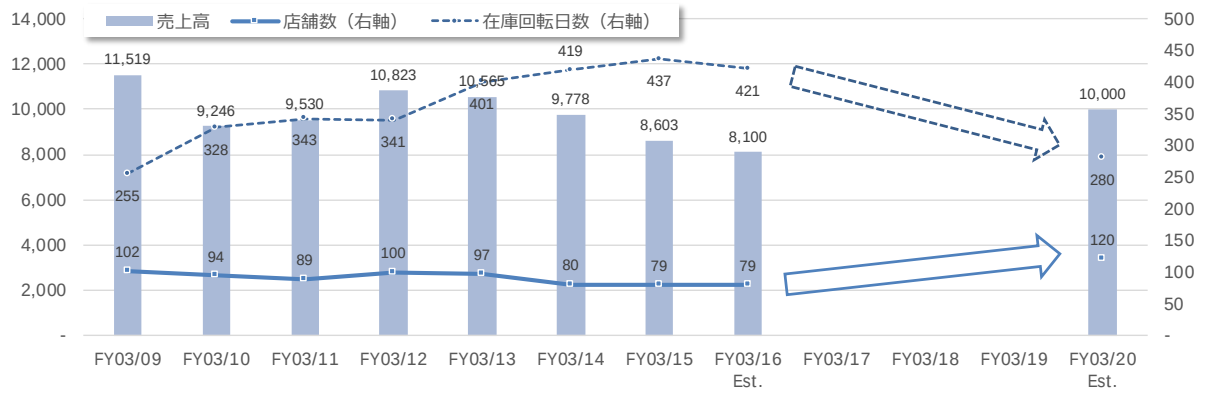
コーポレートビジョン「Diversity with Brilliance」

同社は2015年4月よりコーポレートビジョンとして「Diversity with Brilliance」を掲げる。これは、多様な人種、性別、個性が集い、多様なブランド、ロケーション、チャネル、業態を手掛けることで、いつまでも輝く会社であり続けることを目指したもの。

一つのチャネル・店舗業態・商品・ブランドに頼らない企業を目指す

多様性のあるチャネルを展開することで、一つのブランド、業態に頼らない企業に育てたいとしている。そして、このビジョンに基づいて、中期計画として2021年3月期に売上高10,000百万円、店舗数120店舗、在庫回転日数（年間）280日を目標とする。

中期経営計画数値目標



出所：会社資料よりSR作成

中期経営計画の根底にあるのは「多様性」

中期経営計画の骨子は、1）拡大と充実によりブランドの多様性を構築、2）新業態進出によりチャネル多様性をアップ、3）新規事業開発によるエリア多様性を強化、というもの。

具体的な戦略を以下に示すが、その根底にあるものは「多様性」「Diversity with Brilliance」で一貫している。2016

年3月期は一つの成功例にこだわらず、様々な「多様性」を試し、土台を作り、そして2017年3月期以降に飛躍して行く、というものである。

ブランドの多様性構築

ここでの戦略は、a）投資効率の高い「MiMiKaZaRi」の出店とラインエクステンション、b）「マハラジャ・タイヤモンド」のリ・ブランディングとブライダルブランドの構築。

「MiMiKaZaRi」の出店強化

「MiMiKaZaRi」は出店コストが安価（百貨店の平場にジュエリーケース1~2台での出店で、人員も2～3名、歩合家賃）、且つ、顧客総は同社が弱い30歳台から40歳台向けブランドであり、収益性も高い。既に伊勢丹新宿店、阪急うめだ本店において良好な実績を収めており、需要が見込まれる大都市に出店を強化していく方針である。

「マハラジャ・ダイヤモンド」のブライダルブランドの構築

「マハラジャ・ダイヤモンド」は競合企業とは異なりブライダル雑誌等への広告宣伝を行っていないが、店舗によってはブライダル向けが65%、40%と多くを占めている。こうしたブライダルシリーズを、「MiMiKaZaRi」のように出店コストが低い百貨店の平場で1～2年の間に展開を図りたい考え。また、「Vérité」と需要を食い合う懸念については、「Vérité」ではブライダルシリーズの商品構成は低いことから競合することがないとのこと。

新業態進出によるチャネル多様性のアップ

新業態「Shop in Shop」の展開加速

同社が一番注力しているのは、新チャネル展開による多様性の構築。2015年6月現在、テストマーケティングとして「Shop in Shop」の形式の店舗を11店舗展開している。2016年3月期は12店舗（東日本6店舗、西日本6店舗）を予定するが、パートナー企業からの出展要請が強いことから、下期には予定を超えて出店が加速する可能性もあると述べている。同業態は、出店コストが安く損益分岐点も低いことから、東北地方など「Vérité」の店舗がない地方拠点を中心に展開を図って行きたいとしている。

卸機能を開始、ホールセール・BtoBチャネルを開拓

また、卸機能も2016年3月期から開始する。ホールセール・BtoBチャネルの拡大を狙い、地方の小売店・卸売業者に同社が開発したジュエリーを販売するもの。

新規事業開発によるエリア多様性を強化

また、ブランドの多様性を高めることで、Eコマース進出の機会を探りたいとしている。2016年3月期は大手企業とメールオーダーによるカタログショッピングを試験的に開始、ホールセールとしての進出も視野に、様々なチャネルへの展開を図っていきたいとしている。

出店戦略

投資効率の高いチャネルを優先して出店

出店戦略は、1）エリアを越えてリスク対応力を高め、2）投資効率の高いブランド・チャネルを優先する、というもの。前者では、実店舗を必要としない販売形態であるBtoB・ホールセールを開始することでリスク対応力を高めていく方針。後者は、上述のように出店コストの低い百貨店の平場や「Shop in Shop」業態のチャネルを優先的に拡大していくというもの。

「館」への新規出店コストを踏まえると、多様なチャネル開拓が成長の鍵

ジュエリーショップの一般的な新規出店コストは、施行費で15~20百万円、敷金・保証金が家賃の6~12ヶ月、そして人件費と賃料。損益分岐点は新しい「館」であれば、共益費込みで坪8~10万円/月、22坪なら220万円/月、年間2,600万円、諸々込み3,000万円、平均人件費が4~5人で年間15~20百万円、敷金保証金を考慮して大体150百万円程度となる。

新規出店をするには、新しい「館」の開店が少ないことから居抜きもしくは悪い区画での出店となり、損益分岐点を超える売上をあげることは難しい。ジュエリーに割り当てられる区画も年間売上高が500億円程度の「館」であれば4区画、地域密着型の100～150億円の「館」で1区画、最大でも2区画であり、損益分岐点を超える売上を計上するのは居抜きでも難しく、且つ、新しい「館」で開店としても損益分岐点が2億円となる可能性があるという。

2016年3月期は「土俵作り」の期

これらを踏まえて、2016年3月期はこうした「館」への出展に注力するのではなく、上述のように多様なチャネルに投資することで「土俵作り」を行うとともに、どのチャネルを強化していくかを見定め、同時に既存顧客を維持するためにも既存店を強化していく方針である。

ブランド拡大戦略

2017年3月期以降は積極的な展開を図る計画

また2年後（2017年3月期～2018年3月期）を目処に、ブランド拡大戦略の実行を計画している。内容は、1）好調なブランドを横軸に展開する「ラインエクステンション型」と、2）魅力を集約し、チャネル最適化を図る「MD強化・セレクト型」によるブランドの拡大。

ラインエクステンション型は、投資効率の高い百貨店の平場にジュエリーではない商品の販売を計画する。損益分岐点が低く投資効率が高い商品を拡販することで、業績の幅を拡げていく。同社では、100店舗・200店舗と出店する「館」は考えられず、また、百貨店の環境も楽観は出来ないといった事業環境を踏まえて、「Shop in Shop」やラインエクスパンションなどに投資をし、多様性を図ることで成長を図って行きたい考え。

そして、現在の6つのチャネル「Vérité」、「MAHARAJA DIAMOND」、「MiMiKaZaRi」、ホールセール、カタログ、「Shop in Shop」に更に2つのチャネルを加えて、これらを2016年3月期にテストし、効果を見定めた上で、2017年3月期以降は有効なチャネルに投資し、チャネル最適化を図っていきたいとしている。

2016年3月期

これら中期経営計画の下、2016年3月期は売上高8,100百万円（前期比5.9%減）、営業利益150百万円（黒字化）、経常利益70百万円（同）、当期利益10百万円（同）を計画する。

「出来る数値」を公表したとコメント

2016年3月期の会社計画は辛（から）い数字かも知れないが「出来る数値」を公表、3年後、5年後、7年後と将来を見据えた「土俵作り」に専念していきたい、としている。財務的にも在庫を減らし資金を増加させ回転率を上げることで健康な財務体質を作り上げることで「輝いた会社」を作り上げたいとのこと。

中期経営計画に沿った取り組み

事業環境として個人消費の本格的な回復は望めず先行きの不透明さを予想。中期経営計画を踏まえて、1）店舗に

おいて親しみやすく買いやすい店舗づくりに努め、2）SNSの積極活用などにより顧客の来店を促し、3）新業態「Shop in Shop」形態の新業態店舗を12店舗展開、4）期間限定の値引率アップによる低価格販売や大規模な閉店セールを予定せず、適正価格での販売維持による売上総利益率の改善をめざす、としている。

これらにより、売上高は前期比5.9%減を予想するものの、売上高総利益率は53.7%と前期比5.8ポイント改善、営業利益以下は黒字転換を見込む。

店舗数はベリテ71店舗（1店舗増）、マハラジャ・ダイヤモンド6店舗（1店舗減）、MiMiKaZaRi2店簿（増減なし）、全体の既存店売上高は94.2%（前期比変わらず）、上記新業態「Shop in Shop」による売上高は全体の約3%を予定している。

「本業に集中する」体制を構築

また、同社の最低価格帯商品に相当する500円ピアスの販売を2015年4月より取り止めた。同商品は2009年の5～6月より販売していたが、集客効果が薄れたこともあって今回の販売停止となった。同社では、販売員に500円ではなく8,000円の商品販売に集中させるという狙いもあるとしている。同社のアルバン社長は現場社員の意識改革を重要視しているが、その意味では、本業に集中する体制構築の一環と言えよう。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）		FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体	FY03/16
売上高	期初予想	13,253	9,878	9,000	9,750	10,340	8,600	9,000	8,100
	実績	11,519	9,246	9,530	10,823	10,565	9,778	8,603	
	期初会予と実績の格差	**-13.1%**	**-6.4%**	**5.9%**	**11.0%**	**2.2%**	**13.7%**	**-4.4%**	**-**
営業利益	期初予想	326	79	100	100	270	390	240	150
	実績	-548	-660	59	47	209	240	-141	
	期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**-41.0%**	**-53.0%**	**-22.6%**	**-38.5%**	**-**	**-**
経常利益	期初予想	366	89	75	-	265	240	100	70
	実績	-694	-611	4	-90	74	20	-254	
	期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
当期利益	期初予想	10	9	-100	-110	150	130	40	10
	実績	-1,935	-768	-169	-212	113	152	-1,587	
	期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**-**	**-**	**-24.7%**	**16.9%**	**-**	**-**

出所：会社予想よりSR作成

将来展望

経営戦略

主力業態「ベリテ」で安定したキャッシュフローを稼ぎつつ、新業態「マハラジャ・ダイヤモンド」、「MiMiKaZaRi」で成長を図っていくというのが同社のマルチブランド戦略である。

「ベリテ」で安定したキャッシュフローを稼ぐため、改装やレイアウトの見直し、店員に対して徹底した基礎教育を施すなどの原点回帰によって実現していく構えだ。また、定番ブランドの売上構成比を高めることにより、収益性の改善も図る。

この他、同社には、アクティブなCRM会員が9万人存在する。この会員に対し商品単価の高い展示会への誘導を強化し、客単価の上昇を図っていく。また、2014年3月期より開始している新たなチャネルへの展開（カタログ通販などへの卸売事業など）も強化していくとしている。

2016年3月期中に中期経営計画を発表する予定

また、同社では2016年3月期中に中期経営計画を発表する予定である。最初の3ヵ年程は事業基盤の確立に注力して業績を安定軌道に乗せる期間と位置付けているとみられ、数値目標は、約束できる達成可能な現実的な目標を公表したいとしている。

マルチブランド戦略

同社は、「美しく輝く私へ。」というテーマに基づき、同社のキーコンセプトである「ハート＆キューピッド」において、新しい高利益率ブランドQIREINIを投入した（2014年3月期）。ベリテといえば、「ハート＆キューピッド」というように、ダイヤモンドの知名度と評判を高めるブランドとして、多様なチャネルへの展開を加速するとしている。中期的には、アイキャッチのある基盤ブランドへと育てていく計画である。また、同社は2014年3月期より展示会販売を強化しており、2015年3月期は展示会ブランドを展開していく計画である。ブランド展開を強化することにより、ブランド品・定番品比率の売上構成を高め、利益率の向上を目指していく。

「QIREINI」ブランド及び「ハート＆キューピッド」

出所：会社資料よりSR作成

マルチブランド戦略に基づき、「QIREINI（キレイニ）」、「マハラジャ」、「MiMiKaZaRi」等の利益率の高いブランドを中心とした出店に振り向け、収益の改善を計画している。

2012年9月より展開している、「MiMiKaZaRi」は、同社が長期間に渡りアイディアを温めていたピアス・イアリングの新ブランドである。同社によれば、ピアスは国内の宝石市場の10%程度を占めており、比較的売上変動が小さい。また、一人当たりの所有数が多く、着用率が高い一方、ピアスの専門店は殆ど存在しないようだ。駅ビルに安価な商品が並んでいる程度で、富裕層市場は未開拓である、と同社はコメントしている。

ベリテ>直近更新内容　LAST UPDATE【2015/10/07】

「MiMiKaZaRi」

出所：会社資料よりSR作成

CRMの連動による顧客生涯価値（LTV）の最大化

同社は、CRMを強化し、LTVの最大化を図るとしている。具体的には、優良顧客の新規リテンションプログラム開発、手つかずの離反客の活用（実数で20万人にも上る同社商品の購入者が存在する）、新たなCRM用データベースシステムの構築、顧客セグメントに基づいたＤＭ出状と効果測定の徹底等が挙げられる。さらに、9万人のCRM会員に対し展示会会場への誘導を行い、客単価の上昇を図っていく。

出店計画

今後の出店に関しては、敷金・補償金、什器、内装工事などの費用のためショッピングセンターへの展開は、収益性が低いと考えている。従って、小売価格に対する同社の取分は相対的に低いものの、百貨店を中心に出店していく予定。ショッピングセンターへの出店は、同社の収益構造が安定した後、展開していきたいとしている。

ジャベリ アルパン新社長

2014年10月29日にジャベリ アルパン取締役が代表取締役社長に就任し、同11月13日開催の取締役会において執行役員COO兼宝飾事業部長、兼営業本部長、兼マーケティング本部長として岩岡洋一氏が選任されたことが発表された。以下、新社長が掲げる経営方針について概要を示す。

新社長の略歴

神戸育ち。業界に精通し人脈も広い

ジャベリ アルパン氏は幼少期から神戸で育ち、1997年にダイヤモンド等の輸入卸商であるディミンコ・ジャパン（2014年5月にジュエルソース・ジャパンに商号変更）に入社し、ダイヤモンドの卸営業に従事してきた。ディミンコ社では月に2億円もの販売成績をあげるなどの実績を積み重ね、2003年には取締役に就任した。

2008年から約2年間は同社の構造改革に専念

そして、2008年にディミンコ・ジャパンの親会社であるディジコ・ホールディングス・リミテッド（以下、ディジコ社）が同社に対して友好的株式公開買付（TOB）を実行、大株主から全株式を取得するなどし同社の親会社になったことで、ジャベリ アルパン氏は同社の取締役営業統括本部長に就任した。まず同氏が行ったのは企業再生。物流会社の吸収合併やトレードイン（下取り及び買取）事業の開始、店舗閉鎖（約40店舗）・人員削減（100人超）を断行するなど、2年間は同社の土台を作るために構造改革に専念した。

MiMiKaZaRiの立ち上げに関わる。親会社社長からの信任も厚いとみられる

また、営業統括本部長として同時並行で店舗開発も担当し、店舗改装や展示会に取り組んできた。その後は、デザイナーズピアス専門店「MiMiKaZaRi」の立ち上げや、「Pandora」事業の構造改革にも取り組んできた。そして、2014年10月に同社代表取締役社長に就任する。

このように、宝飾業界における長年の経験（卸売業含めて18年目）から業界にも精通し人脈も広い。社内では野球などの部活動にも参加しており、取締役時代は多くの店舗に足を頻繁に運ぶなど、現場第一主義で経営に取り

組んでいる。参考までに日本語は母国語も同然であり、関西弁も堪能である。

また、同氏は、同社親会社ジュエルソース・ジャパン・ホールディングス代表取締役社長兼CEO（兼、同社取締役副社長）のカヴァン・チョクシ氏の信頼も厚く、中長期的な時間軸で同社再生を委ねられているとSR社ではみている。

中長期経営計画の策定

まずは安定した事業基盤の構築に専念

ジャベリ アルパン社長は2020年を一つのターゲットとして、中長期経営計画の策定を検討している。2014年12月時点で具体的な内容はまだ決定していないが、環境の変化（消費増税や天候不順など）で仮に売上が二桁減少するようなことが起こったとしても営業黒字を維持できる安定的な事業体質を構築したいとしている。

新規客数の増加への強い想い。そのための最優先課題は従業員の意識改革

そして、今の同社のバリュー（価値）はトラスト（コアな既存顧客からの信頼）が主軸であるとして、業績を立て直すためには客数の減少に歯止めをかけ、新規客数を増加させる必要があるとの想いを強くもっている。

というのは、同社では40代半ばから60代半ばがコアな顧客層であり、若い世代の取り込みがなかなか進んでいない。同社では既存顧客のリテンション率を上昇させるとともに、新規顧客の獲得を最重要項目にあげている。

そのために、先ずは1) 社員の意識改革、2) 社員のスキルアップ、から始めたいとしている。例えば、展示会は固定客を対象として短期的には収益に結びつくものの、あくまでも注射を打っているに過ぎず、新規顧客の獲得にはつながらない。しかしながら、社員の意識としては展示会を企画することで営業成績が見込めるならばそちらに傾倒しがちになる。ジャベリ アルパン社長は、同社の顧客先がほぼ固定化していることを問題視しており、こうした意識を改革したいとしている。

ジャベリ アルパン社長は、不採算店舗の原因は店舗立地ではなく自分達自身にあるとしている。これは、社員の意識を向上させることで、十分に黒字化可能な店舗であるとの分析による。具体的には、人事制度含めて社員のモチベーション・将来ビジョンへの意識を高める施策をとることで、顧客サービスを高めるとともに既存顧客のリテンション率を上げていく考えである。

そして、1年間かけて徹底的に意識改革を行うことで5～7%ポイントの客数増は可能であるとし、その後のMD・VMDといった店作りはこうした足腰を鍛えた上で取り掛かりたいとしている。

MAHARAJA、MiMiKaZaRiの拡大。Pierce Gardenの展開

また、新規獲得が進んでいる店舗形態もある。MiMiKaZaRiはまだ2店舗に過ぎないが、1号店の新宿伊勢丹店、2号店の阪急うめだ店の売上高は前年同期比で増加しており、なかでも阪急梅田店は同2倍と成功している。

同社の調査によると、価格帯別のリテンション率を比較すると、2,000円～3,000円の商品購入層はほとんど再び購入することはないのに対して、10,000円前後の商品購入層は再度購入してくれる比率が高いという。今後は、5,000円～20,000円の価格帯の商品展開を強化することを検討している。具体的な動きとしては、MiMiKaZaRi（平均価格帯17,000円）より購入し易い価格帯（5,000円～7,000円）の「Pierce Garden」を「VÉRITÉ」既存店舗の中で展開をすることで、新規購入者層の獲得を狙うというもの。

今後の店舗展開は、MAHARAJA（2014年10月時点7店舗）、MiMiKaZaRi（同2店舗）を中心に拡大させていきたいとの考えも示している。ただ、MAHARAJAについては上述のように社員の意識改革を徹底させることが重要としている。

MAHARAJAは広告宣伝費をかけずにそのコストを施工費などの店舗づくりに充当しており、競合が立ち並ぶ地域においてもそのストーリー性が認められ、顧客からの評価も高い（ららぽーと東京ベイでは同業で2番目の売上とのこと）。事業基盤を確立するとともに、こうした成功業態の拡大も図っていく考え。また、ブランドについて再構築したいとしている。

中期計画は現実的な数値で経営基盤の強化を、長期計画では成長期待を織り込む

中期計画では最初の3ヵ年程は事業基盤の確立に注力して業績を安定軌道に乗せる期間と位置付けているとみられ、数値目標は、約束できる達成可能な現実的な目標を公表したいとしている。そして業績が安定し財務基盤も強化された後には、現実3割・期待7割を織り込むような長期的な目標を立てたいとのこと。これら事業計画は新COOの岩岡洋一氏も加わって立案していく予定。2015年3月期の終わりから遅くとも2016年3月期には公表したいとの考えを示している。

社員が将来を期待できる会社、新卒が入社したい会社へ

また、ジャベリ アルパン社長は、同社で働く社員が将来に夢を持てる会社にしたいと考えている。社長は営業統括本部長時代に2ヶ月で60店舗を回るなどしたこともあり、各店の店長の姿が思い浮かぶという。こうした店長を始めとする社員が将来のビジョンを描けるように、人事制度も含めて一新していきたいとの考えを持つ。そして、就職活動を行っている新卒の学生が心から入りたいと思える会社にしたいとの理想を抱いている。

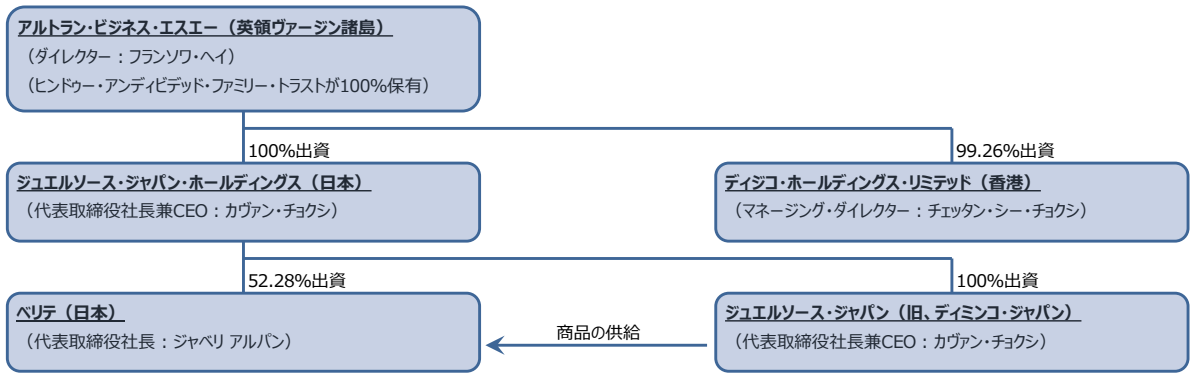
グループ体制の再構成：日本での市場成長を信じ、日本にコミット、日本市場に専念

2008年にディジコ社傘下になった後、2013年12月27日にディジコ社は保有する全ての同社株式をディジコ社の100%子会社であるジュエルソース・ジャパン（2014年2月1日付けでジュエルソース・ジャパン・ホールディングスに商号変更）に譲渡した（ディジコ社の100%子会社がジュエルソース・ジャパン、その子会社が同社（出資比率52.28%））。

そして2014年8月5日付けで、ディジコ社の親会社（出資比率99.26%）であるアルトラン・ビジネス・エスエーが、ディジコ社の保有するジュエルソース・ジャパン・ホールディングスの全株式を取得したことで、グループ体制の再構成が終了した。その結果、同社はアルトラン・ビジネス・エスエーの100%子会社であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングスの子会社（出資比率52.28%）として位置付けられ、ディジコ社との直接的な関係はなくなった。

一連の資本関係の変更が意図するところは、カヴァン・チョクシ氏が日本市場の成長を信じて日本にコミットし日本でのオペレーションに専念するためである。

現在のグループ体制



出所：会社資料よりSR作成

ジャベリ アルパン社長の新COOに対する期待・評価は高い

また、決算と同日、岩岡洋一氏が新執行役員COO兼宝飾事業部長、兼営業本部長、兼マーケティング本部長に選任されたことが発表された。同氏は、ダイヤモンド業界とは疎遠であったものの店舗運営管理・MD等の小売業に必要な要素を理解している人物であると、ジャベリ アルパン社長からの評価及び期待は高い。

新COOは2012年より同社マーケティングに関わり、MiMiKaZaRiの業績向上にも貢献

新COOの岩岡洋一氏は、広告代理店、エスティローダー株式会社を経て、2010年にジュエリーの輸入販売及びマーケティングコンサルティングを中心とした会社を設立。エスティローダーにおいては、アラミスブランドの黒字化や新チャネル開発に貢献した後、エスティローダー事業部においてマーケティング全般を指揮していた。起業後もニューヨーク発のジュエリーブランドの輸入販売をするとともに短期間でバーニーズ ニューヨーク、三越伊勢丹、阪急百貨店等の新規アカウントの獲得に成功している。

同社とは2012年にマーティングコンサルティング契約を締結し、3カ年計画の策定やMiMiKaZaRiのコンセプト作成への協力を行ってきた。また、2013年6月にはMiMiKaZaRiのブランディングのためのコンサルティング契約を締結し、2014年11月までジャベリ アルパン社長とともに、MiMiKaZaRiブランドの業績向上に貢献してきた。

事業内容

ビジネス

同社は全国展開している宝飾品専門小売チェーンであり、宝飾品、宝石、貴金属、時計、ファッショングッズなどを取り扱っている。2008年5月にインド系宝飾会社、ディジコ・グループによるTOB（株式公開買い付け）で同グループの傘下に入り、収益力強化などに取り組んでいる。

同社の親会社（同社株式の間接保有）がディジコ社からアルトラン社へ異動

また、2014年8月5日付で、ディジコ・ホールディングス・リミテッド（以下、ディジコ社）が保有していた同社筆頭株主（2014年3月末で52%を保有）であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングスの全株式を、ディジコ社の親会社であるアルトラン・ビジネス・エスエー（以下、アルトラン社）がグループ企業再編の一環として全株式を取得した。

その結果、ディジコ社は同社の親会社（同社株式の間接保有）に該当しないこととなり、アルトラン社が、同社の親会社（同社株式の間接保有）となった。

主要事業

同社が運営する店舗は、「VÉRITÉ（ベリテ）」、「MAHARAJA DIAMOND（マハラジャ・ダイヤモンド）」、「MiMiKaZaRi（ミミカザリ）」の業態がある。

ベリテ

同社の主力業態であり、宝飾品、宝石、貴金属、時計、ファッショングッズなどを総合的に取り扱う。顧客層は50代～60代が50%以上。この年齢層はブランドスイッチが少ない。

マハラジャ・ダイヤモンド

2010年3月期より展開している新しい業態である。ディジコ・グループが「DTCサイトホルダー」であることの強みを活かし、「ダイヤモンド専門店」としてダイヤモンド・ジュエリーをブライダルマーケットに照準を絞って、バリュー感のある価格で販売していく方針である。1号店は2010年3月、愛知県名古屋市にオープンした。「マハラジャ・ダイヤモンド」という名称は、1）顧客の記憶に残り易いこと、2）世界で最初にダイヤモンドが発見され、現在も世界のダイヤモンドの主な流通拠点である「インド」の文化を伝えること、などを考慮して付けられた。同社によると、粗利率は相対的に高い。顧客層は20～30代が50%。

ミミカザリ

同社は、アクセサリーの新業態「MiMiKaZaRi」を開発し、1号店として、2012年9月12日に、三越伊勢丹新宿本店に「MiMiKaZaRi伊勢丹新宿店」として出店し、2号店として、2012年11月21日に、阪急うめだ本店に「MiMiKaZaRi阪急うめだ店」として出店している。今後、都市型の主力百貨店を中心に地域限定での店舗展開を目指す。

売上高の内訳（百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 単体	12年3月期 単体	13年3月期 単体
売上高	11,519	9,246	9530	10,823	10,565
（前年比）	109.8%	−19.7%	3.1%	13.6%	−2.4%
宝飾事業	11,505	9,241	9,528	9,621	9,304
（前年比）	115.6%	−19.7%	3.1%	1.0%	−3.3%
ダイヤ指輪	2,144	1,657	1,713	1,702	1,615
（前年比）	119.7%	−22.7%	3.4%	−0.6%	−5.1%
（売上構成比）	18.6%	17.9%	18.0%	15.7%	15.3%
その他の指輪	1,906	1,402	1,375	1,419	1,325
（前年比）	108.3%	−26.4%	−1.9%	3.2%	−6.6%
（売上構成比）	16.5%	15.2%	14.4%	13.1%	12.5%
ネックレス	3,926	3,227	3,363	3,023	2,843
（前年比）	129.5%	−17.8%	4.2%	−10.1%	−6.0%
（売上構成比）	34.1%	34.9%	35.3%	27.9%	26.9%
装身具その他宝石	3,529	2,955	3,077	3,477	3,521
（前年比）	103.5%	−16.3%	4.1%	13.0%	1.3%
（売上構成比）	30.6%	32.0%	32.3%	32.1%	33.3%
その他の事業	14	5	2	468	1,261

出所：会社データ（有価証券報告書）よりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の商品構成は、ダイヤ指輪が15.3%、その他の指輪が12.5%、ネックレスが26.9%、装身具その他宝石が33.3%、その他が33.3%となっている（2013年3月期）。

店舗網

2014年3月末時点で80店舗を運営している。内訳は、「ベリテ」が73店舗、「マハラジャ・ダイヤモンド」が5店舗、「ミミカザリ」が２店舗となる。

「ベリテ」の出店立地は、全体の約2/3がGMS内、約1/3が駅ビル内のそれぞれテナント店舗。GMS内に多い理由として、1980年代以降大量出店されたGMSに「宝石の大衆化」をめざしてきた同社のコンセプトがマッチし、出店していったという背景が挙げられる。

「マハラジャ・ダイヤモンド」については、今後、百貨店内やショッピングセンター内を組み合わせて出店していくと同社はコメントしている。

店舗の平均像

ベリテ

▶ 売場面積：19.6坪（約65㎡）

▶ アイテム数：2,600

マハラジャ・ダイヤモンド

▶ 売場面積：21.7坪（約72㎡）

▶ アイテム数：2,800

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

高収益である新業態ブランドの存在

同社は、アクセサリーの新業態「ミミカザリ」を開発し、2012年9月12日に1号店をオープンし、都心型の主力百貨店を中心に地域限定で展開を計画している。投資コストをベリテ業態の1割程度に抑えていく計画で、売上総利益率は同社ブランドの中で最高水準となる。この新業態が伸長していけば、同社の利益率の改善が期待される。

弱み（Weaknesses）

主力業態の競争力の欠如

同社の主力業態「ベリテ」のポジショニングはあいまいであり、ブランド力についても、やや疑問が残る。同業他社に対して十分な差別化できているとは言い難い。そのため、同社が「ベリテ」業態で店舗を増やしていくことは難しいものとSR社は考える。また、既存店売上高を一定以上に保つためにも、一部店舗改装や社員教育などを徹底していくことが求められよう。

国内市場が縮小傾向

国内宝飾品市場はピーク時との比較で1/3以下の規模にまで縮小している。一方、競合他社は数多く残存しており、収益を伸ばしていくためには、他社にはない相応の差別化要素を持ち合わせている必要があろう。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

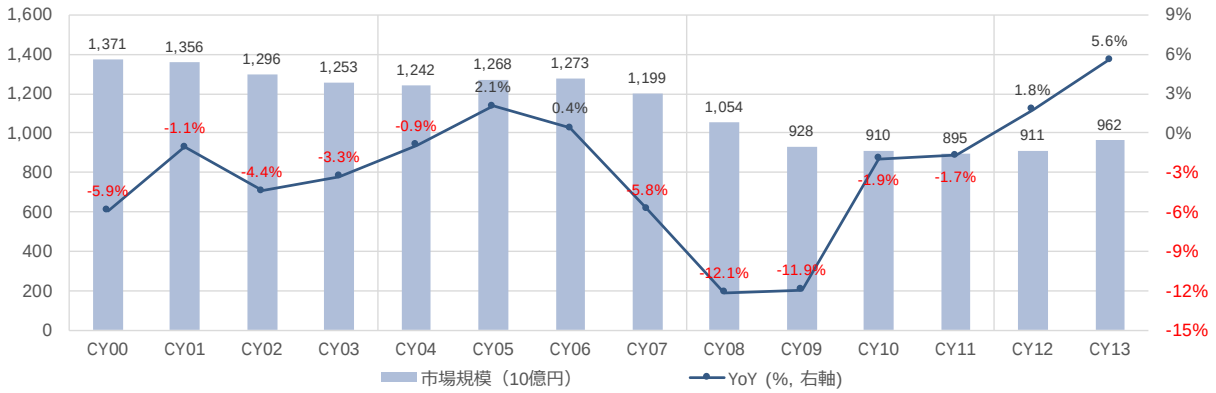
国内宝飾品市場

国内宝飾品市場は1991年のピーク時に30,150億円の規模があったが、その後落ち込みを続け、2013年には9,617百万円と1/3以下の規模にまで落ち込んだ。こうした落ち込みの要因としては、1）景気低迷下における嗜好性の強い宝飾品需要の減退と実用化志向の進展、2）業界に対する消費者の不信、3）少子・晩婚化によるブライダル人口の減少、などが挙げられる。また、矢野経済研究所（2014年2月26日プレスリリース）では、2014年の市場を9,692億円（前年比0.8%増）と予想している。

緩やかに回復傾向が続く可能性も

同研究所は、宝飾品小売市場は、緩やかに回復傾向を辿り、2018年には10,332億円に回復と予想。増加要因として、訪日外国人旅行客（インバウンド）の増加、インターネット・ＴＶショッピングといった販売チャネルの拡大、団塊世代の退職金による消費活動の活発化をあげている。また、減少要因として、人口減・晩婚化を背景とした結婚組数の減少、消費増税などを懸念している。

宝飾品市場規模推移



出所：矢野経済研究所プレスリリースよりSR作成

国内宝飾品市場は、やや大局的にみれば、日本の「バブル崩壊後」である1990年代は二桁の落ち込みとなることも珍しくなかったが、2000年代に入り概ね一桁に落ち込みに留まるなど、国内宝飾品市場の減少基調にも幾分歯止めが掛かる兆しが窺えた。実際、2005年、2006年には国内宝飾品市場規模がわずかにではあるが拡大に転じている。しかしながら、世界的景気低迷を受けて2008年、2009年は大幅な落ち込みを余儀なくされた。景気低迷下で嗜好品の代表例ともいえる宝飾品の買い控えが起こったのは、当然の流れといえよう。

また、団塊世代（第一次ベビーブーマー、1947年から1949年生まれ）の退職が2007年以降始まっている。退職時にはまとまった退職金が入るために（2010年9月に定年退職を迎えた総合職の平均退職金額は、大学卒で2,443万円、高校卒で2,185万円、社団法人日本経済団体連合会調査）、これに伴って需要が増加するとの期待もある。

再流通市場

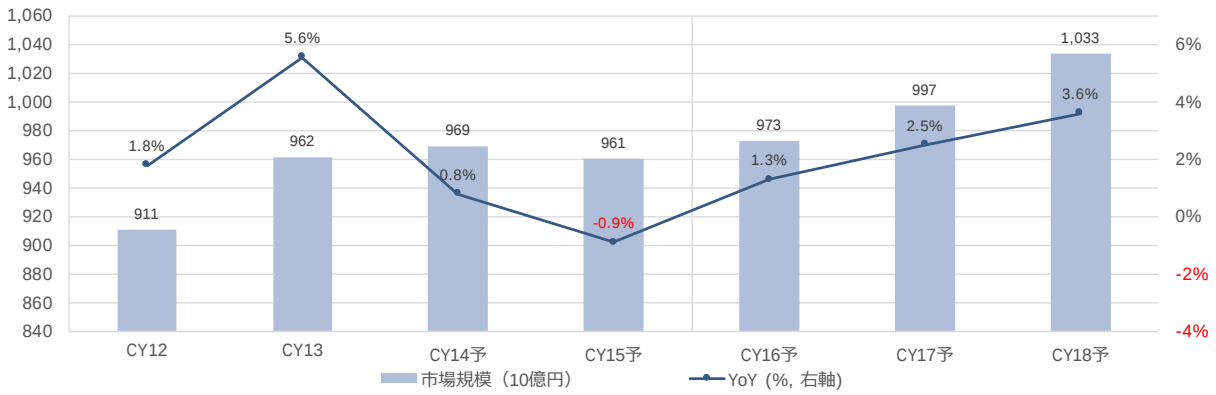
再流通市場について、矢野経済研究所によれば、1960年から2011年までのジュエリー市場規模を累計すると合計約60兆円となる。ちなみに同研究所調査によれば、女性の平均ジュエリー保有個数は12.7個（2011年）。日本の年齢別女性人口を掛け合わせると約8億個のジュエリーがタンスに眠っている計算となるようだ。一般的にジュエリーといえば、今までは新品の販売、いわゆる1次流通市場として捕えられてきたが、2009年に、2次流通市場・

ジュエリー市場全体の活性化を目的とした組織「一般社団法人日本リ・ジュエリー協議会」が誕生した。2次流通市場はこれまで、価格やサービスのばらつきから消費者不信を招き、リフォーム技術レベルの低さがクレームにつながるなど、問題が多かった。日本リ・ジュエリー協議会は業界基準の底上げを狙って設立された組織である。矢野経済研究所によれば2009年のジュエリー・リフォーム市場規模は約400億円程度だが、将来的には1,000億円市場に成長すると予想されている。

これまでジュエリーはほとんど、還流されてこなかったが、ここにきて再流通市場が拡大する兆しをみせている。質店やディスカウントストアのみならず、老舗の時計宝石専門店なども買取を始め、全国あらゆる地域で新規参入が続いている。さらに、リフォームの動きも活発である。地方の専門店もジュエリーの知識を生かしてチェーン店との差別化を図るためにリフォームを事業の柱にするところがでてきた。

メンズジュエリー市場に関しては、中々盛り上がらなかった市場ではあるものの、購買場所の増加に伴い、拡大の兆しを見せている模様。長期に渡り、伊勢丹にしか存在しなかった富裕層向けメンズジュエリーの購入場所が、大阪梅田の阪急百貨店メンズ館の開店に伴い、阪急MEN'STOKYOがオープンした（2011年10月）。同研究所の推定では、2011年のメンズジュエリーの市場規模は420億円、2012年以降も更なる伸長を予想している。

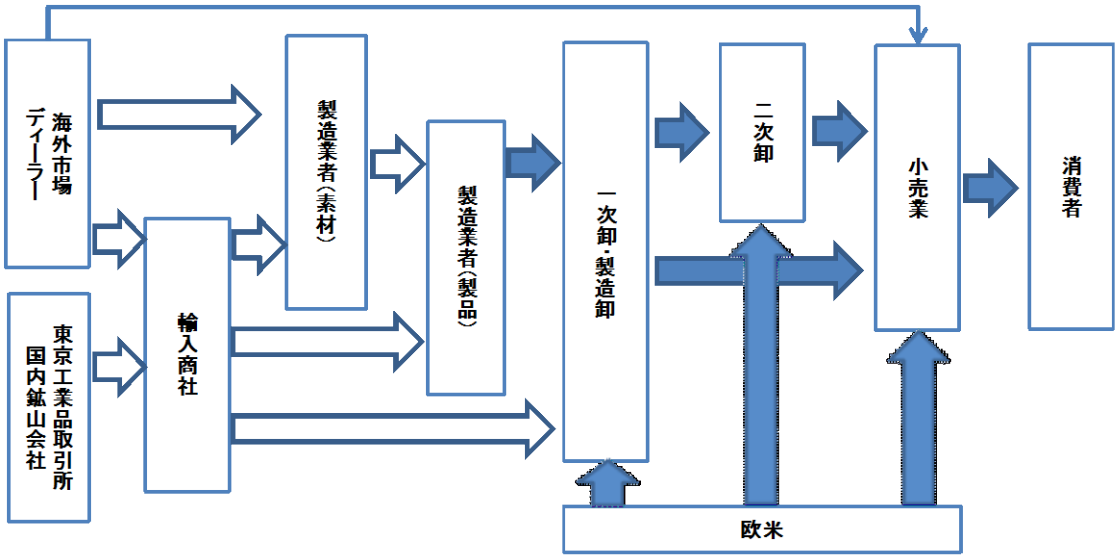
国内宝飾品市場予測



出所：矢野経済研究所プレスリリースよりSR作成

調達先

ジュエリーの基本的な流通経路は、輸入業者→一次卸（製造問屋）→二次卸→小売業者というルートを辿る。同社もダイヤモンド以外については、基本的にこうした流通経路が当てはまるとみて良いであろう。高価な商品を取り扱う宝飾品業界では在庫負担を分散化する目的もあって、多くの卸売業者が存在する。こうした複雑な流通経路が中間マージンを増大させ、その結果消費者価格を押し上げる要因の一つとなってきた。流通チャネル内において、同社のような小売店の規模は相対的に大きく、立場は相対的に強い。



出所：各種資料よりSR社作成

顧客

同社の顧客の大半が40代から50代の女性である。同社によれば、顧客にアンケートを実施すると、初めて宝飾品を買ったのが15年以上前の同社だったとの回答が多い模様だ。

ファッション視点を盛り込んだブランドの場合、顧客とともに歳をとっていくブランドにするのか、あるいはターゲットの年代をある程度固定して、消費者がその時期だけ購入するブランドにするのかは、ブランドが歴史を重ねるにつれて必ず出てくる課題の一つといえよう。一般的に、ブランド化を意識せずに、「目の前の顧客」だけを追求していると、自然に品揃えの年齢が上がってしまう傾向がある。意図してターゲット年齢を上げたのならば話は別だが、そうでないならば、ブランドが老齢化し一定の顧客層は囲い込めるが、新規顧客が取り込めない事態に陥ってしまう。SR社は、同社を始めとした宝飾チェーンに概ねこうした例が当てはまるのではないかと考える。

参入障壁

宝飾業界が他の業界構造と大きく違う点として、メーカーから小売までの多くが中小零細企業によって構成されており、イニシアティブを取るあるいは系列化を進める企業が存在しないことが挙げられる。そのため、比較的参入障壁は低く、誰でも始めることができるビジネスである。近年、ネット通販会社が業界に参入してきている事実はそのことを端的に表しているといえよう。

競合環境

宝石貴金属チャネル推移（億円）	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012
総市場	13,708	11,989	10,538	9,283	9,104	8,945	9,110
百貨店	2,230	2,060	1,868	1,558	1,466	1,430	1,475
（構成比）	16.3%	17.2%	17.7%	16.8%	16.1%	16.0%	16.2%
専門店	8,087	6,843	5,988	5,302	5,293	5,287	5,419
（構成比）	59.0%	57.1%	56.8%	57.1%	58.1%	59.1%	59.5%
チェーン店	4,201	4,573	4,051	3,562	3,558	3,595	3,713
（構成比）	30.6%	38.1%	38.4%	38.4%	39.1%	40.2%	40.8%
単独店	4,386	2,270	1,937	1,740	1,735	1,692	1,707
（構成比）	32.0%	18.9%	18.4%	18.7%	19.1%	18.9%	18.7%
量販店	642	701	654	566	518	510	515
（構成比）	4.7%	5.8%	6.2%	6.1%	5.7%	5.7%	5.7%
異業種	2,749	2,385	2,028	1,856	1,827	1,719	1,700
（構成比）	20.1%	19.9%	19.2%	20.0%	20.1%	19.2%	18.7%
呉服	1,237	807	635	537	516	472	446
（構成比）	9.0%	6.7%	6.0%	5.8%	5.7%	5.3%	4.9%
アパレル	532	498	408	366	341	310	302
（構成比）	3.9%	4.2%	3.9%	3.9%	3.7%	3.5%	3.3%
通販	359	479	476	498	528	547	592
（構成比）	2.6%	4.0%	4.5%	5.4%	5.8%	6.1%	6.5%
訪販	325	274	232	214	209	198	192
（構成比）	2.4%	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%	2.2%	2.1%
その他	297	328	277	243	234	191	137
（構成比）	2.2%	2.7%	2.6%	2.6%	2.6%	2.1%	1.5%

出所：矢野経済研究所よりSR社作成

注1：百貨店はテナント売上の一部を含むが海外ブランド等は専門店売上としている
注2：量販店にはディスカウントストア、ホームセンター、スーパーなどを分類
注3：チェーン店には10店舗以上または年商10億円以上の店を想定

基本的に日本の宝飾業界において圧倒的なシェアを持つ業者は存在しない。宝飾品小売市場をチャネル別に分けると、百貨店、専門店、量販店、異業種に分けられる。専門店はさらにチェーン店（宝飾チェーン店、インポートブランドショップ、アクセサリー系ジュエリーショップ）と単独店（時計・宝石、めがね店、10店舗以下）に分けられる。また、異業種は、呉服、アパレル、通信販売、訪問販売、その他から成る。2012年度における宝飾品販売チャネル別売上高は宝飾品専門店が約59%、異業種が約19%、百貨店が約16%、量販店が約6%となっている。以下に主な売り方と代表的な企業を示す。

百貨店

主な売り方：1階のアクセサリー売場と高層階の宝飾フロアで販売。各フロアで価格帯や売り方を分けている。
代表的な企業：三越、伊勢丹（ともに株式会社三越伊勢丹ホールディングス（東証1部3099））、株式会社高島屋（東証1部8233）、西武百貨店、そごう（ともに株式会社セブン&アイ・ホールディングス（東証1部3382））、大丸、松坂屋（ともにJ.フロント リテイリング株式会社（東証1部3086））、株式会社松屋（東証1部8237）など。

専門店・チェーン店

宝飾チェーン店

主な売り方：店頭での接客販売が基本。ただし、店頭やホテルで催事販売を行うこともある。頻繁に値引きをする。
代表的な企業：同社、ツツミ社、Asme-エステール社、シーマ社、株式会社サダマツ（JASDAQスタンダード2736）、プリモ・ジャパン株式会社（非上場）など

インポートブランドショップ
主な売り方：銀座や青山に直営店を出し、ブランドイメージを通じて顧客を引き付けた上で店頭での接客販売。値引きをしない
代表的な企業：ティファニー（Tiffany＆Co.）、カルティエ（RICHEMONT）、ブルガリ（BVLGARI）、ハリーウィンストン（Harry Winston）、ショーメ（CHAUMET）など

アクセサリー系ジュエリーショップ
主な売り方：百貨店の1階やショッピングセンターに出店し、2万円から3万円程度の価格帯で日常的に使えるジュエリーを販売する。値引きはしない。
代表的な企業：株式会社ヴァンドームヤマダ（非上場）、株式会社F&Aアクアホールディングス（東証1部8008）、株式会社スタージュエリーブティックス（非上場）など

時計・宝石、めがね店
主な売り方：全国にある旧来型の宝飾店。地域密着型の常連客への販売が中心。
代表的な企業：全国にある旧来型の宝飾店。

量販店
主な売り方：並行輸入のインポートブランドを中心に扱う。中古品の買取りを行うところもある
代表的な企業：株式会社オリンピック（東証1部8289）、株式会社ドン・キホーテ（東証1部7532）、株式会社コメ兵（東証2部2780）、株式会社大黒屋（非上場）、株式会社ビックカメラ（東証1部3048）など

異業種
呉服
主な売り方：呉服の顧客に対して催事を中心に宝飾品も販売。
代表的な企業：株式会社三松（非上場）、市田株式会社（東証1部8019）など

アパレル
主な売り方：ジュエリー企業がアパレルブティックで宝飾販売、アパレル企業が店頭で宝飾を売る
代表的な企業：株式会社ツカモトコーポレーション（東証1部8025）、株式会社ジュエリーフォンド（非上場）、ムーンバット株式会社（大証2部8115）など

通信販売
主な売り方：カタログ、DM、テレビショッピング、インターネットなどを通じた販売
代表的な企業：株式会社千趣会（東証1部8165）、ベルーナ（東証1部9997）、株式会社ジャパネットたかた（非上場）、Amazon.com、楽天株式会社（JASDAQスタンダード4755）など

訪問販売
主な売り方：地方を中心に実際に消費者の家を訪問して販売する手法
代表的な企業：JA（農業協同組合）、化粧品会社など多数参入

販売チャネル別伸び率		2000-2012年
総市場		-33.5%
百貨店		-33.9%
専門店		-33.0%
	チェーン店	-11.6%
	単独店	-61.1%
量販店		-19.8%
異業種		-38.2%
	呉服	-63.9%
	アパレル	-43.2%
	通販	64.9%
	訪販	-40.9%
	その他	-53.9%

出所：矢野経済研究所よりSR社作成

2000年から2012年にかけての動向を販売チャネル別にみると、市場全体の減少率（33.5%）に比べて売上減少幅が大きいのは、専門店のうち単独店、呉服チャネル、アパレルチャネルとなっている。特に、全国に15,000店弱あるといわれる単独店は、最も厳しいチャネルの一つである。理由としては、体力の乏しい中小企業が多いこと、また、従来は問屋主催の催事による売上が約2割あったが、これがクレジット会社に対するローン規制の影響などを受けたこと、やはり2割近くあったブライダル売上も、ブライダル専門店（シーマ社、プリモ・ジャパン社）に顧客を奪われて減少を余儀なくされているなどがその要因である。

一方、ほとんどのチャネルが縮小傾向にあるなか、通販チャネルだけが拡大傾向にある。これはインターネットによる宝飾品販売が好調に推移しているためだ。高額品やジュエリーは「実際にみて触らなければ売れない」と指摘されることが多い。実際、平均単価は店頭販売に比べて安く、数千円から1万円程度のものが中心だが、なかには希少石のついたジュエリーなど数十万円のものも販売されるようになってきた模様だ。

1991年度			2012年度		
順位	企業名	宝飾売上高	順位	企業名	宝飾売上高
1	三貴グループ	135,000	1	ティファニー＆カンパニージャパンインク	37,669
2	ココ山岡宝飾店	63,064	2	リシュモン・ジャパン	32,000
3	ミキモト	34,900	3	ツツミ	30,960
4	ツツミ	27,489	4	As-meエステール	27,642
5	ジュエルベリテオオクボ	23,240	5	エフ・ディ・シィ・プロダクツ	21,027
6	サトウダイヤモンドチェーン	17,748	6	ミキモト	20,290
7	エフアール（現株式会社クロニクル）	16,286	7	ブルガリ・ジャパン	18,400
8	ツルカメコーポレーション	14,075	8	TASAKI	14,023
9	カワノジェム	13,239	9	QVCジャパン	13,000
10	エステール	12,813	10	プリモジャパン	11,860

出所：矢野経済研究所よりSR社作成

上図は宝飾専門店（チェーン店）の宝飾売上高ランキングであり、1991年度から2009年度に入ってからの移り変わりをみることができる。すなわち、ティファニーやカルティエ、ブルガリなどのインポートブランドが台頭、シェアを伸ばした半面、ミキモト、同社など宝飾チェーン店が軒並み順位を下げていることである。その他、三貴グループは民事再生法を申請、ココ山岡宝飾店は消費者とのトラブルから刑事事件に発展した末に破産、サトウダイヤモンドチェーンはヤマノグループにM&Aの実施によってグループ化されている。例外は、ツツミ社とエステール社（現As-meエステール社）である。ツツミ社は創業者が現在でも経営者として存在している会社であり、エステール社も創業者が会長の役職についている。日本・海外を問わず、宝飾企業は上場企業といえども、ファミリービジネス色が強い。その点、創業者から2代目への継承がうまくいくかどうかという点も一つ注目されるポイントである。同社やその他企業をみている限り、うまく継承ができている会社は少ない（同社については「沿革」を参照）。

矢野経済研究所によれば宝飾専門店（チェーン店、単独店）の寡占化が徐々にではあるが、進みつつあるとのこ

とだ。2012年度における実績としては、宝飾専門店のうち2割の会社が全体の6割を販売している。

競合企業比較

ベリテ								期初会社予想
（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
売上高	11,519	9,246	9,530	10,823	10,565	9,778	8,603	8,100
YoY	-	-19.7%	3.1%	13.6%	-2.4%	-7.4%	-12.0%	-5.8%
売上総利益	5,567	4,552	4,878	5,555	5,723	4,877	4,121	4,350
YoY	-	-18.2%	7.2%	13.9%	3.0%	-14.8%	-15.5%	5.6%
利益率	48.3%	49.2%	51.2%	51.3%	54.2%	49.9%	47.9%	53.7%
販売管理費	6,116	5,213	4,815	5,497	5,518	4,655	4,262	4,200
YoY	-	-14.8%	-7.6%	14.2%	0.4%	-15.6%	-8.4%	-1.5%
売上比	53.1%	56.4%	50.5%	50.8%	52.2%	47.6%	49.5%	51.9%
営業利益	-548	-660	59	47	209	240	-141	150
YoY	-	-	-	-20.3%	344.7%	14.8%	-	-
利益率	-4.8%	-7.1%	0.6%	0.4%	2.0%	2.5%	-1.6%	1.9%
As-meエステール								期初会社予想
（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
売上高	29,733	27,630	27,068	29,177	29,809	34,421	33,778	34,370
YoY	-	-7.1%	-2.0%	7.8%	2.2%	15.5%	-1.9%	1.8%
売上総利益	17,766	16,852	16,681	17,976	18,286	21,282	20,777	
YoY	-	-5.1%	-1.0%	7.8%	1.7%	16.4%	-2.4%	-
利益率	59.8%	61.0%	61.6%	61.6%	61.3%	61.8%	61.5%	-
販売管理費	17,355	15,931	15,377	15,462	15,958	19,026	19,739	
YoY	-	-8.2%	-3.5%	0.6%	3.2%	19.2%	3.7%	-
売上比	58.4%	57.7%	56.8%	53.0%	53.5%	55.3%	58.4%	-
営業利益	410	921	1,304	2,513	2,328	2,255	1,037	1,585
YoY	-	124.6%	41.6%	92.7%	-7.4%	-3.1%	-54.0%	52.8%
利益率	1.4%	3.3%	4.8%	8.6%	7.8%	6.6%	3.1%	4.6%
ツツミ								期初会社予想
（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
売上高	27,637	25,789	26,296	30,960	26,298	27,549	22,148	23,000
YoY	-	-6.7%	2.0%	17.7%	-15.1%	4.8%	-19.6%	3.8%
売上総利益	14,356	13,384	13,462	14,388	14,091	14,115	12,056	
YoY	-	-6.8%	0.6%	6.9%	-2.1%	0.2%	-14.6%	-
利益率	51.9%	51.9%	51.2%	46.5%	53.6%	51.2%	54.4%	-
販売管理費	10,993	10,905	10,631	10,595	10,603	10,496	9,945	
YoY	-	-0.8%	-2.5%	-0.3%	0.1%	-1.0%	-5.2%	-
売上比	39.8%	42.3%	40.4%	34.2%	40.3%	38.1%	44.9%	-
営業利益	3,362	2,479	2,830	3,792	3,487	3,618	2,110	2,200
YoY	-	-26.3%	14.2%	34.0%	-8.0%	3.8%	-41.7%	4.3%
利益率	12.2%	9.6%	10.8%	12.2%	13.3%	13.1%	9.5%	9.6%
シーマ								期初会社予想
（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16
売上高	12,045	11,451	11,118	10,022	8,557	7,692	8,307	10,116
YoY	-	-4.9%	-2.9%	-9.9%	-14.6%	-10.1%	8.0%	21.8%
売上総利益	8,052	7,813	7,580	6,610	5,703	4,702	5,242	
YoY	-	-3.0%	-3.0%	-12.8%	-13.7%	-17.6%	11.5%	-
利益率	66.8%	68.2%	68.2%	66.0%	66.7%	61.1%	63.1%	-
販売管理費	7,322	7,564	7,088	6,936	6,366	5,381	5,060	
YoY	-	3.3%	-6.3%	-2.1%	-8.2%	-15.5%	-6.0%	-
売上比	60.8%	66.1%	63.8%	69.2%	74.4%	70.0%	60.9%	-
営業利益	730	249	491	-326	-662	-680	182	454
YoY	-	-65.9%	97.2%	-	-	-	-	149.5%
利益率	6.1%	2.2%	4.4%	-3.3%	-7.7%	-8.8%	2.2%	4.5%

出所：会社資料よりSR作成

2014年3月期業績を同業他社（宝飾専門店チェーン店）のAs-meエステール株式会社（JASDAQスタンダード7872）、株式会社ツツミ（東証1部7937）、株式会社シーマ（JASDAQスタンダード7638）と比較すると、以下の点が特徴的である。

1)　売上総利益率が低い
2)　売上高販売管理費率が低い

3)　営業利益率はシーマを除く他の２社よりも低い

1）については、今後の改善が求められる点である。改善のためには、売上単価の上昇か売上原価率の引き下げが必要となるであろう。同社は、単価が相対的に高い展示会での販売、売上総利益率の高い商材の積極的な展開や、ディジコ・グループとの連携などによって製品調達構造を改める（海外調達を推進）ことによって、売上原価率を低減させていくことをめざしている。

こうした点を踏まえると、3）低い営業利益率を高める上で重要となってくるのは、売上総利益率をいかにして高められるかという点であり、製品調達構造の変革度合いによるといえるだろう。SR社の認識では、国内調達から海外調達に切り替えるメリットは、仕入原価抑制を通じた売上総利益率の向上だが、同時にデメリットとして在庫リスクを抱えやすくなること、納品時（仕入時）の支払いなど必要運転資金の増加が考え得る。同社がこうしたデメリットをいかにしてクリアするかも注目されるところである。

過去の財務諸表

概略

決算期を1月31日から3月31日に変更したことにより、2007年10月期は2007年2月から2007年10月までの9ヵ月、2008年3月期は2007年11月から2008年3月まで5ヵ月の変則決算となっている。また、2011年3月期より非連結決算となっている。

前期以前の業績概況（参考）

2015年3月期通期決算実績

業績概要

2015年3月期は、消費増税の影響の長期化や消費者心理の冷え込み継続等の個人消費の弱さに加えて、天候不順等の影響も相俟って、厳しい事業環境が続いた。その結果、売上高の減少が第3四半期まで継続した。しかしながら、第4四半期には前年同期比で増加に転じた。ジャベリ アルパン社長はX'mas後に、1）販売政策、2）在庫政策、3）商品政策、4）営業政策について、現場へのメッセージを発しており、それらの効果が表れたとみられる。

一方、利益面では、売上高の減少により営業利益、経常利益、当期利益とも赤字に転落した。当期損失が1,587百万円と多額となったが、これは、1）同社の兄弟会社であるジュエルソース・ジャパン株式会社に対する売掛債権等、及び、主要株主であるアストン・ラグジュアリーグループ・リミテッドに対する前渡金返還請求権などについて、回収不能のおそれが生じたことによる貸倒引当金繰入879百万円を特別損失に計上したこと、2）事業構造の見直しを目的とした長期滞留在庫商品の処分等にかかる事業構造改革費用339百万円を特別損失に計上したことによるもの。概要を以下に示す。

特別損失：ジェエルソース・ジャパン社

ジュエルソース・ジャパン社への債権の回収不能のおそれによる貸倒引当金の計上

同社は同社株式の52.01%を所有する親会社であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングス社（JSJHD）の100%子会社であるジュエルソース・ジャパン社（JSJ）に対する、1）売掛金及び未収金564百万円、2）敷金・保証金返還請求権153百万円、3）貸付金債権80百万円について、以下の理由により、債権回収不能のおそれが生じたと判断し、当該債権全額について2015年3月期において引当金を計上した。

今後の方針として、当該債権全額についての回収を図るため協議を継続するとともに、当社が取り得べき措置についても検討するとしている。また、JSJ社との商品供給体制の見直しに伴う措置についても、取引先選定を迅速に進めており、商品供給体制には影響がないと考えていると述べている。

また、JSJ社の代表取締役であったカヴァン・チョクシ氏は、同社取締役を兼務していたが、2015年4月17日に同社取締役を辞任している。

同社は2015年1月頃より同社在庫商品をJSJ社に販売したところ、当該売掛債権の支払いが約定どおりに履行されない事態が生じ、協議を行ってきたが、JSJ社との取引を中止せざるを得ない状況と判断し、JSJ社にその旨を申し入れたとのこと。しかしながら、2015年4月23日付で、JSJ社より「JSJ社の取引の大半を占める同社から取引中止の通知を受けたため、事業の大幅な縮小を余儀なくされ、2015年4月末をもって事業を大幅に縮小する」旨の回答を同社は受領し、上記判断を下したもの。2016年3月期に発生した事案ではあるものの、修正後発事象として2015年3月期に計上された。

ジュエルソース・ジャパン株式会社との関係

JSJ社は同社の兄弟会社にあたり、また、JSJ社・JSJHD社とも、同社の元取締役（2015年４月に一身上の都合で退任）であったカヴァン・チョクシ氏が代表取締役社長兼CEOを務める。

同社はJSJとの間では、1）仕入、2）販売、3）敷金・保証金、3）貸付金、の関係を持っていた。「仕入」については、同社は約6割に相当する部分をJSJ社に仕入体制を一元化して行ってきた。これは、a）仕入・在庫・原価といったコスト関連のノウハウの吸収を目的に商品を仕入れていたこと、b）同社が独自ルートで仕入れた原石をJSJ社に卸売「販売」し、また、加工された製品としても仕入れていたことによるもの。これらに係る売掛金及び未収金564百万円が2015年3月期に特別損失として引当金計上された。

敷金・保証金について

同社の動産担保融資契約に対して、当時の親会社であったディジコ・ホールディングス（以下ディジコ社）が債務保証を行っており、同社がディジコ社に対して保証金を支払っていた。しかしながら、2014年にディジコ社が保有する同社の全株式を現JSJHD社に譲渡し、また、親会社保証の必要性がなくなったことから、同社はこれまで支払った保証金について、JSJHD社から分割して返還を受けていた。2014年3月末残高は170百万円、2015年4月時点の残額153百万円についての敷金・保証金返還請求権が、2015年3月期に特別損失として引当金が計上された。

貸付金について

同社は、2014年3月末現在でJSJ（当時の商号はディミンコ・ジャパン株式会社）に対して98百万円を貸し付けており、その残額80百万円に対して、2015年3月期に特別損失として引当金計上された。

特別損失：アストン・ラグジュアリーグループ・リミテッド社

アストン・ラグジュアリーグループ・リミテッドに対する回収不能のおそれ

また、同社が資本業務提携を締結し15.3%の株式を所有しているアストン・ラグジュアリーグループ・リミテッド（以下アストン社）に対する、前渡金返還請求権58百万円について、債権回収不能のおそれが生じたと判断し、当該債権全額について2015年3月期に引当金を計上した。

同社ではアストン社と事態解決のための協議を進めつつ、アストン社との取引見直しも含めて検討を進めているとしている。

アストン社との関係について

同社は2012年にアストン社ならびにアストン社の親会社グループが保有する多数のブランド商品の安定供給を受けることによる事業拡大を目的として資本業務提携を締結した。また、日本国内での販売するにあたって前渡金350百万円を支払い、商品との相殺を行ってきた。しかしながら、残額58百万円分については商品仕入が滞り、債権回収不能のおそれが生じたことから、引当金を計上したもの。

特別損失：商品処分損の計上について

また、同社では、財務体質の改善に向けて事業構造の見直しに取り組んでおり、在庫水準の適正化及び業務効率の改善による収益力の強化を目的として、長期滞留在庫商品の一括処分を決定し、2015年3月に業者に処分委託を行った。4月に処分価格が確定したことから、商品処分損335百万円を2015年3月期の特別損失として計上するもの。

「継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況」に対する対策

同社は、2015年3月期において営業損失141百万円、当期純損失1,587百万円となったことを受け、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在していると決算短信で述べている。

そして、当該状況を解消又は改善すべく、販売力強化と経費削減による収益力の回復に取り組むとしている。施策として、1）直接仕入による売上総利益率の確保、2）情報発信の強化による集客力の増強、3）本社部門のスリム化による経費の削減、4）新業態店舗の育成、確立をあげている。同社ではこれら施策を着実に実行することで2016年3月期に疑義の解消を見込む。以下に施策の概要を示す。

直接仕入による売上総利益率の確保

同社の仕入体制は、上述のように約60%を兄弟会社のJSJに一元化して行ってきたが、2015年4月以降は、JSJ及びアストン社からの商品供給を停止している（残り約40%の仕入は国内で調達していた）。ただ同社では、購買管理体制及びノウハウが定着してきたことを踏まえ、全ての仕入に対して国内外の商品メーカー及び商社との直接取引へと移行した。同社では、商品供給先と個々の商品群毎に綿密な協議を行うことで適正な仕入価格を個々に決定し、コスト削減を図るとしている。

情報発信の強化

Instagram, Facebook, TwitterなどのSNSを積極的に活用し、既存の顧客のみならず潜在顧客に対して来店誘導施策を講じていくとのこと。

本社部門のスリム化

本社組織の統廃合を含め、本社部門のスリム化を図るというもの。2015年5月時点で本社のオフィススペースは、既に2フロアから１フロアに縮小されており、賃料の抑制に加えて人員も減少しているとSR社ではみている。

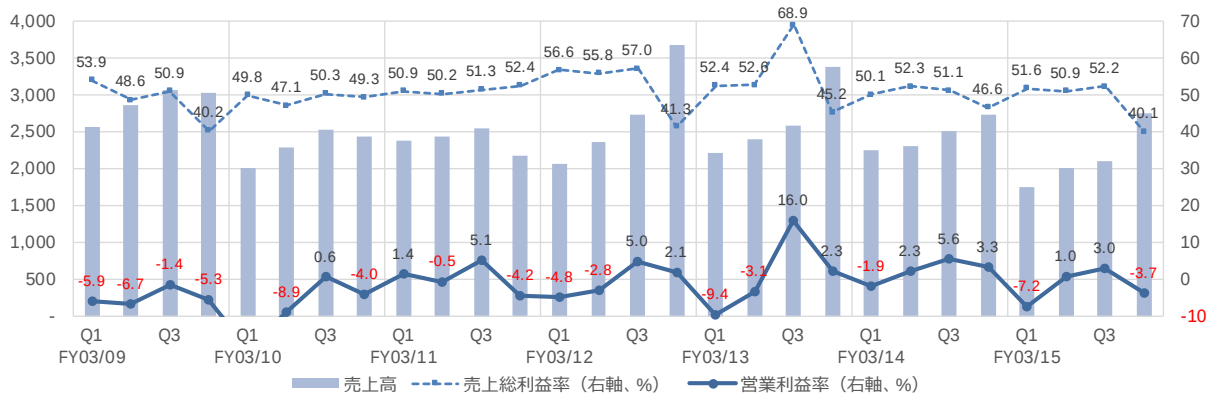
新業態の育成、確立。「Shop in Shop」の展開

現在の同社の業態は「ベリテ（Vérité）」、「マハラジャ・ダイヤモンド（MAHARAJA DIAMOND）」、ピアス専門店「MiMiKaZaRi」の3業態。加えて、現在「Shop in Shop」形式の新業態店舗のテストマーケティングを、大手企業と連携して行っている。テストマーケティングは2014年3月期下期に1店舗出店以降、2015年5月で現在11店舗と順調に拡大が進んでいる。

「Shop in Shop」業態の新店舗は、2015年6月現在、ショッピングセンターやショッピングモールの平場でジュエリーコーナーとしてテストマーケティング中。同業態の特長は、低位なイニシャルコスト。パートナー企業からの出店要請は多く、「Vérité」が出店していない地域に出店をしていきたいとしている。ただ、こうした地域はジュエリー販売の経験者が少ないことから、優秀な人材確保に注力したいとしている。

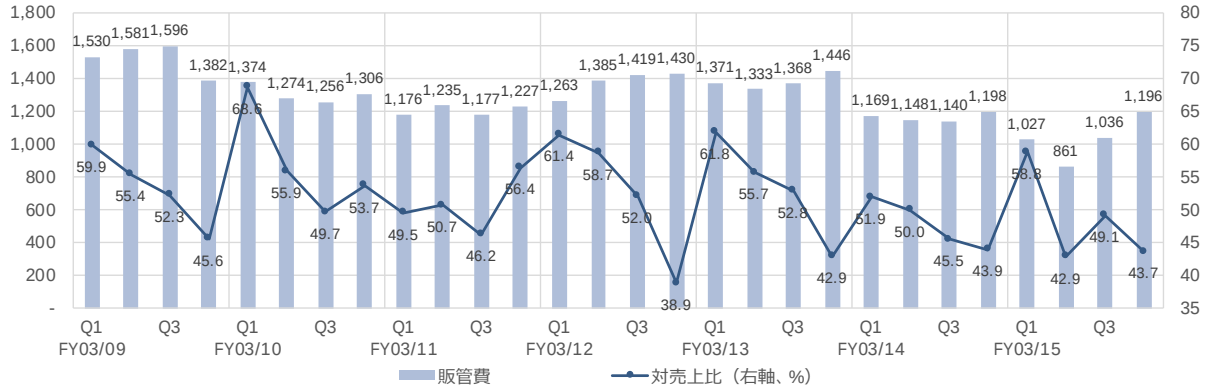
同社では「Shop in Shop」業態の2016年3月期業績への貢献について、売上高の約3%を見込んでいる。2016年3月期中に12店舗目が出店されることを踏まえると、1店舗あたり約20百万円の年間売上高と試算できる。

四半期業績推移



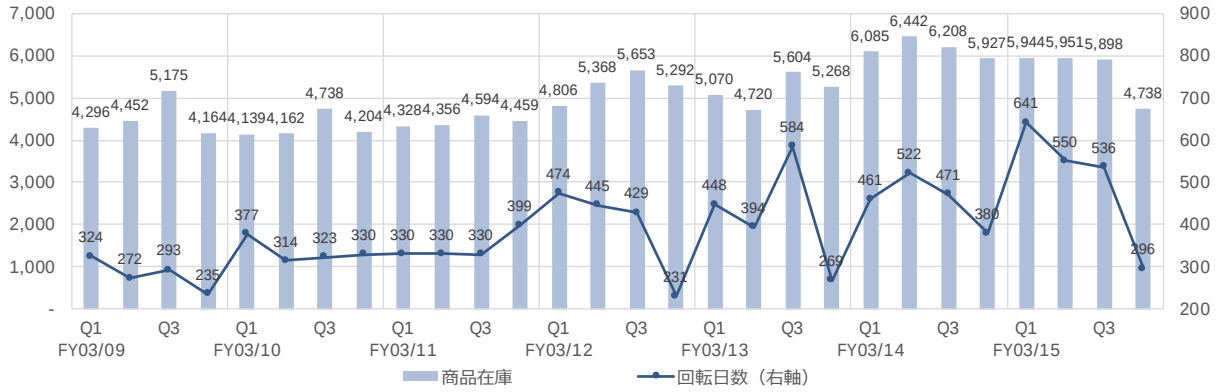
出所：会社資料よりSR作成

販管費推移



出所：会社資料よりSR作成

在庫水準（百万円）及び回転率推移



出所：会社資料よりSR作成

2015年3月期第3四半期決算実績

- ▶ 売上高　5,864百万円　（前年同期比16.8%減）
- ▶ 売上総利益　3,024百万円　（同16.2%減）
- ▶ 販管費　3,066百万円　（同11.3%、391百万円減）

▶ 営業損失　41百万円　（前年同期は150百万円の営業利益）

▶ 経常損失　111百万円　（同14百万円の経常利益）

▶ 当期損失　159百万円　（同5百万円の当期損失）

業績概要

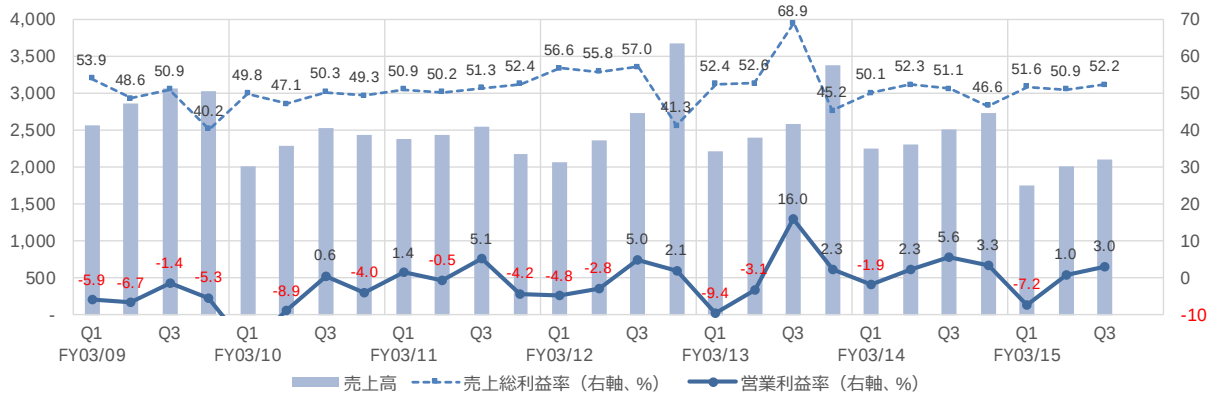
第3四半期累計期間は、消費増税の影響の長期化や消費者心理の冷え込み継続等の個人消費の弱さに加えて、天候不順等の影響も相俟って、厳しい事業環境が続いた。その結果、売上高及び売上総利益は、前年同期比での減少が第3四半期（3ヶ月）においても継続。営業損益は、第3四半期は第2四半期に引き続き営業黒字となったものの、第1四半期の営業赤字を補うには及ばず、第3四半期累計では営業損失41百万円を計上した。

2014年12月のX'mas後から持ち直しがみられる

X'mas商戦は、X'masまでは同社想定より低調であったものの、X'mas後は持ち直して堅調に推移しているとのこと。ジャベリ アルパン社長はX'mas後に、1）販売政策、2）在庫政策、3）商品政策、4）営業政策について、現場へのメッセージを発しており、それらの効果も表れているとみられる。

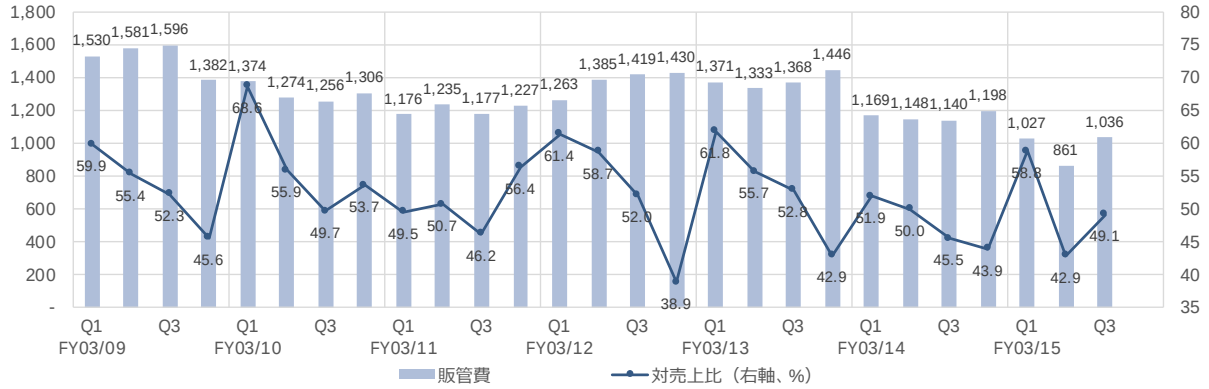
店舗別では、「MiMiKaZaRi」は2月の月次売上高は前年同期比で倍増したとのこと。同社によると「MiMiKaZaRi」で扱っている価格帯（平均20,000円弱）よりもやや高い層への需要が出てきているとのこと。阪急うめだ店はなかでも好調である模様だ。「MAHARAJA」は10月30日にオープンした銀座店は、計画以上の売上高であったとのこと。同社は「広告費よりも店舗への投資」を掲げているが、30代、40代をターゲットにした店舗コンセプトが成功したものとみられる。

四半期業績推移



出所：会社資料よりSR作成

販管費推移



出所：会社資料よりSR作成

店舗展開

店舗面では、第3四半期において新たに4店舗（「MAHARAJA」2店舗（ららぽーと和泉店、キラリトギンザ店）、ベリテ1店舗（ピエリ守山店）、既存店舗の全面改装による新装開店1店舗）が加わった。

第4四半期に向けて

同社では、第4四半期に向けて、本社ファミリーセール（2月）の他、バレンタインデー並びにホワイトデー商戦、更には春に向けての諸催事・企画などを、改善施策をもって鋭意実施すすめていく予定。通期会社計画の達成は予断を許さない状況であると認識し、最適な着地点に向けて、後述の諸施策を成功裏に納めるべく注力している。

中期経営計画策定に向けた布石

2014年10月29日にジャベリ アルパン社長が就任、2015年3月期は中期経営計画に向けた基礎固めの期として、既にいくつかの布石が打たれている。客数の増加を一番に掲げ、2015年3月までの短期間で出来ることとして、1）社員のモチベーション向上、2）商品のMDの見直し、3）3月に向けて、ブランド品・セール品・定番アイテム（エッセンシャル・アイテム）の明確化、4）在庫削減、を行っている。

社員の意識改革の一環として、現場と経営の距離感の縮小を図る

ジャベリ アルパン社長は、業績を立て直すためには客数の減少に歯止めをかけるためにも、新規客数を増加させる必要があるとの想いを強くもっている。というのは、同社では40代半ばから60代半ばがコアな顧客層であり、若い世代の取り込みがなかなか進んでいないため。

その為には、店舗現場で一番需要とされる社員のモチベーション、これの向上が一番重要であると考えている。現在、社員の意識改革に取り組んでおり、経営からのメッセージを現場に直に伝えることで、本社と店舗現場での距離感・ギャップが解消に向かっているという。同社では2015年1月の既存店客数が急激に改善したこと、2月にはファミリーセールの効果ガあったとはいえ前年同月比で13.1%増に転じたこと、などの実績面でも改革の成果を実感しつつある模様だ。

また、1月の営業会議、2月の事業部会議を通じて、現場と一体となって短期的・中長期的な施策を立案しており、また、4月7日・8日には従来よりも約2ヶ月早く経営方針を社内で発表するなど、社員の意識改革・モチベーション向上に向けての施策が着実に進められている。

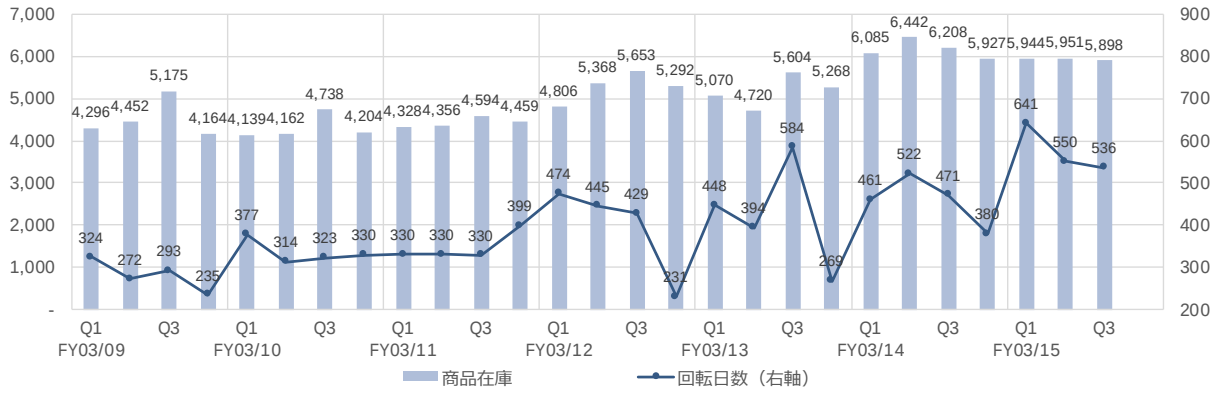
商品のＭＤの見直し、商品アイテムの明確化

同社では、商品のポジショニング、店舗におけるレイアウト、など、どういう商品を、誰のために、どのように売っているかを、機会（オケージョン）・客層別に分析し、MDの見直しを図っている。そして、ブランド品・セール品・定番アイテム（エッセンシャル・アイテム）を明確にすることで、3月以降の更なる客数の拡大につなげていきたい考えにある。

在庫の削減

そして、バランスシート面でも2016年3月期に向けて戦略的な在庫削減を行っている。これは新商品比率を上昇させることで粗利率の向上を狙ったもの。2015年2月時点で既に第3四半期である程度の削減見通しが立っているとみられる。また、同社では適正水準を模索しつつ約3年をかけて同社が適正とみなす水準に持っていく方針を示している。

在庫水準（百万円）及び回転率推移



出所：会社資料よりSR作成

店舗展開

2015年1月末時点の同社店舗数は80店舗。2016年3月期は「Vérité」店舗は出店・退店とも各3店程度となる見通し。改装も同様に3店舗ほどを予定している。「MiMiKaZaRi」についても同下期に向けて新規出店を検討している模様である。

2015年3月期第2四半期決算実績

▶ 売上高	3,756百万円	（前年同期比17.4%減）
▶ 売上総利益	1,924百万円	（同17.3%減）
▶ 販管費	2,030百万円	（同287百万円減）
▶ 営業損失	105百万円	（前年同期は10百万円の営業利益）
▶ 経常損失	154百万円	（同67百万円の経常損失）
▶ 当期損失	189百万円	（同74百万円の当期損失）

上期業績概要

上期は、消費増税前の駆け込み需要の反動、天候不順などの影響により、宝飾小売業界全般に厳しい環境下にあった。同社の社内計画では上期は厳しい環境を予想し営業赤字を見込んでいたが、実際は想定より回復は遅れたとみられる。ただし、宝飾品の需要期は12~3月であること、前年同期並みの水準を目指して営業活動を強化してい

ることも踏まえて、通気会社計画は変更されていない。

また、同社では、第1四半期より新しい2つの催事ブランド「LE COUTURE（「ベリテダイヤモンド・クラブ」メンバーに対する限定コレクション）」、「RE･BRILLER（一般のリフォームを超えるカスタムオーダーリフォーム）」の提供を開始、緩やかではあるが顧客の認知度が高まっている模様である。

下期は4店舗をオープン予定

店舗面では、既存店舗の全面改装、各種催事への出店、各店舗主催の地域展の開催などを引き続き実施した。上期の新店は出店1・リニューアル2の計3店舗、退店は1店舗、何れもVérité店舗。下期は、10月はVéritéが1店舗リニューアルオープン(蒲田店)、MAHARAJAが2店舗オープン（キラリトギンザ、ららぽーと和泉）、12月以降は、12月17日に全面リニューアルが行われたピエリ守山にてVérité店舗がオープン予定である。

販管費は人件費中心に削減を図り、営業損失幅を抑制

上期は売上高・売上総利益とも前年同期比で17%の落ち込みを見せたが、販管費の抑制に取組み人件費を中心に削減し、営業損失を105百万円に抑えた。第1四半期は消費増税の反動の影響を大きく受けて営業損失（125百万円）となったが、第2四半期は営業黒字に転じている。

同社の親会社（同社株式の間接保有）がディジコ社からアルトラン社へ異動

2014年8月5日付で、ディジコ・ホールディングス・リミテッド（以下、ディジコ社）が保有していた同社筆頭株主（2014年3月末で52%を保有）であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングスの全株式を、ディジコ社の親会社であるアルトラン・ビジネス・エスエー（以下、アルトラン社）がグループ企業再編の一環として全株式を取得した。

その結果、ディジコ社は同社の親会社（同社株式の間接保有）に該当しないこととなり、アルトラン社が、同社の親会社（同社株式の間接保有）となった。

2014年3月期通期決算実績

2014年5月13日、同社は2014年3月期通期決算を発表した。売上高は9,778百万円（前年比7.4%減）、営業利益240百万円（同14.7%増）、経常利益20百万円（同72.7%減）、当期純利益152百万円（同33.9%増）であった。

2014年5月9日に発表された修正見通しに沿った形で着地している。

第１四半期に打ち出した新事業戦略「BEAUTY FOR EVERYONE すべての女性を美しく」における新ブランド「QIREINI（キレイニ）」は、市場における認知度が高まり、新たな顧客層の開拓に寄与し、売上構成比の8%程度を占めるに至った。また、マルチブランド戦略、CRM（Customer Relationship Management）連動による顧客生涯価値の最大化、サプライチェーンの更なる徹底・推進に引き続き注力した。

第4四半期（1-3月期）における既存店売上高は4.8%増（客数14.0%減、客単価21.8%増）となり、通期では、3.6%増（客数4.1%減、客単価8.0%増）となった。消費増税前の駆け込み需要は3月の半ば以降に生じたようだ。また、同社は、客単価を上げる施策を行っており商品単価の高い展示会での販売を強化し、展示会での販売は極めて堅調に推移したとしている。

商品在庫は5,927百万円（前期末5,268百万円）と新ブランド「QIREINIキレイニ）」の投入などにより増加した。

店舗数（2014年3月末）：総店舗数80（前年同月比17店舗減）
業態別の内訳は、「VÉRITÉ（ベリテ）」：73店舗（変わらず）、「MAHARAJA DIAMOND（マハラジャ・ダイヤモンド）」：5店舗（同1店舗増）、「MiMiKaZaRi（ミミカザリ）：2店舗（変わらず）、その他０店舗（同18店舗減）となっている。

なお、同社は、退職金制度において、従来、確定給付制度にて運用していたが、昨今の制度運用状況等を踏まえ、2014年３月１日から、退職金制度の一部を確定拠出年金制度に移行することについて厚生労働省関東信越厚生局より承認を受け、制度移行している。資産運用環境の変動等により年金財政及び会社の業績に及ぼす影響を抑制することで、長期安定的な企業年金制度とするため、確定拠出年金制度に移行するとしている。なお、この制度移行に伴い、2014年３月期で約203百万円の特別利益が発生した。

ニュース&トピックス

2015年6月

2015年6月1日、同社は、「資本準備金の額の減少ならびに剰余金の処分」について発表した。今回の措置により、同社貸借対照表の純資産の部における利益剰余金の欠損（繰越損失）は解消されることとなった。

概要

同社は2015年3月期において特別損失1,283百万円を計上したことなどを背景に当期損失1,587百万円となり、繰越損失1,587百万円を計上するに至った。今般、同社では、1）繰越損失を解消し、2）財務体質の健全化を図り、3）資本政策上の柔軟性及び機動性を確保すること、4）そして、早期の復配の実現を目的として、資本準備金の額を減少し、剰余金の処分を行うことを6月1日開催の取締役会において決議した。

一連の流れは、「資本準備金」は3,069百万から1,587百万円減少し、「その他資本剰余金」が同額増加する振替えを行う。そして、振替え後の「その他資本剰余金」増加額1,587百万円を「その他利益剰余金」に更に振替えて、その結果、「利益剰余金」の欠損が解消されるというもの。

これらは、いずれも「純資産の部」の勘定科目間の振替処分であり、同社純資産額の変動はなく、業績に与える影響もない。また、効力は2015年6月1日より発生している。

2015年5月

2015年5月1日、同社は、1）2015年3月期業績予想の下方修正、2）債権の回収不能のおそれ、貸倒引当金の計上及び特別損失の発生、を発表した。

2015年3月期業績修正の内容

	FY03/13			FY03/14			FY03/15 前会社予想			FY03/15 新会社予想			
（百万円）	上期	下期	通期	上期	下期	通期	上期	下期予	通期予	上期	下期予	通期予	差異
売上高	**4,609**	**5,956**	**10,565**	**4,547**	**5,231**	**9,778**	3,756	5,244	**9,000**	3,756	4,844	**8,600**	**-400**
YoY	4.3%	-7.0%	-2.4%	-1.3%	-12.2%	-7.4%	-17.4%	0.2%	-8.0%	-17.4%	-7.4%	-12.0%	
売上原価	2,189	2,652	4,841	2,219	2,682	4,901	1,831			1,831			
売上総利益	**2,419**	**3,304**	**5,723**	**2,327**	**2,550**	**4,877**	1,924			1,924			
YoY	-2.5%	7.5%	3.0%	-3.8%	-22.8%	-14.8%	-17.3%			-17.3%			
利益率	52.5%	55.5%	54.2%	51.2%	48.7%	49.9%	51.2%			51.2%			
販管費	2,704	2,814	5,518	2,317	2,338	4,655	2,030			2,030			
売上比	58.7%	47.2%	52.2%	51.0%	44.7%	47.6%	54.0%			54.0%			
営業利益	**-284**	**493**	**209**	**10**	**230**	**240**	-105	**345**	**240**	-105	**-27**	**-132**	**-372**
YoY	-	131.5%	344.7%	-	-53.3%	14.8%	-	50.0%	-	-	-	-	
利益率	-	8.3%	2.0%	0.2%	4.4%	2.5%	-2.8%	6.6%	2.7%	-2.8%	6.6%	2.7%	
経常利益	**-343**	**417**	**74**	**-67**	**87**	**20**	-154	**254**	**100**	-154	**-79**	**-233**	**-333**
YoY	-	197.9%	-	-	-79.1%	-73.0%	-	192.0%	400.0%	-	-	-	
利益率	-	7.0%	0.7%	-	1.7%	0.2%	-4.1%	4.8%	1.1%	-4.1%	4.8%	1.1%	
当期純利益	**-456**	**569**	**113**	**-74**	**226**	**152**	-189	**229**	**40**	-189	**-1,341**	**-1,530**	**-1,570**
YoY	-	934.5%	-	-	-60.3%	34.5%	-	1.3%	-73.7%	-	-	-	

出所：会社資料よりSR作成

修正理由

売上高、営業利益、当期利益の各項目について、同社では以下の修正理由をあげている。

売上高の減額には、2015年3月期第4四半期は1月に売上高が前年実績を上回り売上回復の兆しが見られたことから、計画達成に向けて魅力ある商品の投入、値引率のアップ、販売促進費用の追加投入などの販売施策を展開したものの、3月の売上は当初営業目標を大きく下回り、第4四半期の売上は前年同期比0.4%増の2,736百万円となる見通しとなったためとしている。

営業利益は、値引率のアップによる売上総利益率の低下と追加販売費用の支出の影響から営業損失となる見通しとのこと。

当期利益は後述する、債権回収不能による貸倒引当金の計上及び商品処分の損失が特別損失（総額1,189百万円）として計上される見通しであることが理由である。

ジュエルソース・ジャパン社への債権の回収不能のおそれによる貸倒引当金の計上

同社は同社株式の52.01%を所有する親会社であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングス社の100%子会社であるジュエルソース・ジャパン社に対する、1）売掛金及び未収金564百万円、2）敷金・保証金返還請求権153百万円、3）貸付金債権80百万円について、以下の理由により、債権回収不能のおそれが生じたと判断し、当該債権全額について2015年3月期において引当金を計上した。

今後の方針として、当該債権全額についての回収を図るため協議を継続するとともに、当社が取り得べき措置についても検討するとしている。また、ジュエルソース・ジャパン社との商品供給体制の見直しに伴う措置についても、取引先選定を迅速に進めており、商品供給体制には影響がないと考えていると述べている。

また、ジュエルソース・ジャパン社の代表取締役であったカヴァン・チョクシ氏は、同社取締役を兼務していたが、2015年4月17日に同社取締役を辞任している。

> 同社は2015年1月頃より同社在庫商品をジュエルソース・ジャパン社に販売したところ、当該売掛債権の支払いが約定どおりに履行されない事態が生じ、協議を行ってきたが、ジュエルソース・ジャパン社との取引を中止せざるを得ない状況と判断し、ジュエルソース・ジャパン社にその旨を申し入れたとのこと。しかしながら、2015年4月23日付で、ジュエルソース・ジャパン社より「ジュエルソース・ジャパン社の取引の大半を占める同社から取引中止の通知を受けたため、事業の大幅な縮小を余儀なくされ、2015年4月末をもって事業を大幅に縮小する」旨の回答を同社は受領し、上記判断を下したもの。2016年3月期に発生した事案ではあるものの、修正後発事象として2015年3月期に計上された。

アストン・ラグジュアリーグループ・リミテッドに対する回収不能のおそれ

同社が資本業務提携を締結し15.3%の株式を所有しているアストン・ラグジュアリーグループ・リミテッド（以下アストン社）に対する、前渡金返還請求権58百万円について、債権回収不能のおそれが生じたと判断し、当該債権全額について2015年3月期に引当金を計上した。

同社ではアストン社と事態解決のための協議を進めつつ、アストン社との取引見直しも含めて検討を進めているとしている。

商品処分損の計上について

同社では、財務体質の改善に向けて事業構造の見直しに取り組んでおり、在庫水準の適正化及び業務効率の改善による収益力の強化を目的として、長期滞留在庫商品の一括処分を決定し、2015年3月に業者に処分委託を行った。4月に処分価格が確定したことから、商品処分損335百万円を2015年3月期の特別損失として計上するもの。

2015年4月

2015年4月17日、同社は取締役カヴァン・チョクシ（Kavan Choksi）氏が本日辞任したことを発表した。辞任理由は一身上の都合としている。

2014年10月

2014年10月30日、同社は代表取締役の異動を発表した。

同社は、2014年10月29日に代表取締役社長CEO（当時）平野和良氏からの一身上の都合による代表取締役辞任の申し出を受け、同日開催の取締役会において、取締役ジャベリ アルパン氏を代表取締役に選定し、同氏から就任の受託を得たことを発表した。なお、平野和良氏は取締役についても辞任をしている。

平野和良氏は2009年4月に当社執行役員、2010年4月より同社代表取締役社長CEOに就任し、2012年7月からは宝飾事業部長兼マーケティング本部長を兼任していた。

ジャベリ アルパン氏（1978年9月19日生）は、1997年9月にディミンコ・ジャパン株式会社（2014年5月にジュエルソース・ジャパン株式会社に商号変更）に入社し2003年3月に取締役に就任、2008年6月に同社（ベリテ）の取締役営業統括本部長に就任し、2009年8月に取締役店舗開発担当、2012年7月に（取締役）パンドラ事業部長に各々就任していた。

2014年8月

2014年8月5日付で、ディジコ・ホールディングス・リミテッド（以下、ディジコ社）が保有していた同社筆頭株主（2014年3月末で52%を保有）であるジュエルソース・ジャパン・ホールディングスの全株式を、ディジコ社の親会社であるアルトラン・ビジネス・エスエー（以下、アルトラン社）がグループ企業再編の一環として全株式を取得した。

その結果、ディジコ社は同社の親会社（同社株式の間接保有）に該当しないこととなり、アルトラン社が、同社の親会社（同社株式の間接保有）となった。

2014年5月

2014年5月21日、同社は新規コミットメントラインの設定、及び短期借入金の期限前弁済について発表した。

同社は、株式会社ゴードン・ブラザーズ・ジャパン（以下、GBJ）から資金調達をおこなっているが、資金調達の機動性及び安定性確保の為、株式会社東京スター銀行にコミットメントライン（当座貸越）を設定し、GBJに対して期限前弁済を実施することを決定した。

コミットメントライン（当座貸越）設定の内容

- ▶ 借入極度額：　2,600百万円
- ▶ 利率：　1.45%
- ▶ 設定予定日：　2014年5月30日
- ▶ 期限：　2015年5月30日

短期借入金期限前弁済の内容

- ▶ 弁済元本額：　2,100百万円
- ▶ 当初返済期限：　2014年7月31日

▶ 期限前弁済実施予定日：　2014年5月30日

2014年5月9日、同社は業績予想の修正を発表した。

2014年3月期通期業績予想

▶ 売上高：　9,770百万円　（前回予想8,600百万円）
▶ 営業利益：　230百万円　（同390百万円）
▶ 経常利益：　20百万円　（同240百万円）
▶ 四半期純利益：　150百万円　（同130百万円）

修正の主な理由は、以下のとおりである。

売上高予想の修正については、2014年４月１日施行の消費税法改正に伴い、消費税率改正前における駆け込み需要による増加が主な理由と想定される。

営業利益及び経常利益予想の修正については、消費税率改正後の購買意欲低下を想定し、これに事前に対処するために、販売促進関連費用を事前投入したことによる販売費等の増加が主な理由となる。

この他、退職金制度の一部を確定拠出年金制度に移行すること伴い、約203百万円の特別利益が発生したとしている。

財務諸表他

損益計算書

(百万円)	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体	FY03/16 会社予想
売上高	**11,519**	**9,246**	**9,530**	**10,823**	**10,565**	**9,778**	**8,603**	**8,100**
YoY	-	-19.7%	3.1%	13.5%	-2.4%	-7.4%	-12.0%	-5.8%
売上原価	5,951	4,693	4,652	5,268	4,841	4,901	4,481	3,750
売上総利益	**5,567**	**4,552**	**4,878**	**5,555**	**5,723**	**4,877**	**4,121**	**4,350**
利益率	48.3%	49.2%	51.2%	51.3%	54.2%	49.9%	47.9%	53.7%
販売費及び一般管理費	6,116	5,213	4,815	5,497	5,518	4,655	4,262	4,200
YoY	-	-14.8%	-7.6%	14.2%	0.4%	-15.6%	-8.4%	-1.5%
販管費比率	53.1%	56.4%	50.5%	50.8%	52.2%	47.6%	49.5%	51.9%
営業利益	**-548**	**-660**	**59**	**47**	**209**	**240**	**-141**	**150**
YoY	-	-	-	-20.3%	344.7%	14.8%	-	-
利益率	-	-	0.6%	-	2.0%	2.5%	-1.6%	1.9%
営業外損益	-146	49	-56	-138	-134	-220	-113	
営業外収益	58	97	84	20	35	27	37	
営業外費用	-204	-48	-140	-158	-169	-247	-150	
経常利益	**-694**	**-611**	**4**	**-90**	**74**	**20**	**-254**	**70**
YoY	-	-	-	-	-	-73.0%	-	-
利益率	-	-	0.0%	-	0.7%	0.2%	-3.0%	0.9%
営業外損益	-1,189	-105	-119	-66	102	200	-1,283	
特別利益	-	45	66	-	201	243		
特別損失	-1,189	-150	-185	-66	-99	-43	-1,283	
法人税等	51	51	55	56	62	68	49	
当期純利益	**-1,935**	**-768**	**-169**	**-212**	**113**	**152**	**-1,587**	**10**
YoY	-	-	-	-	-	34.5%	-	-
利益率	-	-	-	-	1.1%	1.6%	-18.4%	0.1%

出所：会社資料よりSR作成

収益性・財務指標

収益性 (百万円)	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体
売上総利益	5,567	4,552	4,878	5,555	5,723	4,877	4,121
売上総利益率	48.3%	49.2%	51.2%	51.3%	54.2%	49.9%	47.9%
営業利益	-548	-660	59	47	209	240	-141
営業利益率	-	-	0.6%	-	2.0%	2.5%	-1.6%
EBITDA	-427	-558	162	200	356	288	-88
EBITDA マージン	-3.7%	-6.0%	1.7%	1.8%	3.4%	2.9%	-1.0%
利益率（マージン）	-	-	-	-	1.1%	1.6%	-18.4%
財務指標							
総資産利益率 (ROA)	-	-6.0%	0.0%	-0.9%	0.6%	0.2%	-2.4%
自己資本純利益率 (ROE)	-	-10.8%	-2.5%	-3.3%	1.7%	2.2%	-25.4%
総資産回転率	-	90.7%	99.3%	104.7%	91.7%	84.7%	82.7%
在庫回転率	-	111.2%	106.4%	107.1%	91.1%	87.1%	83.6%
在庫回転日数	-	328	343	341	401	419	437
運転資金（百万円）	3,029	3,305	3,606	5,733	5,628	6,521	5,103
流動比率	244.3%	260.8%	263.3%	196.2%	216.1%	240.7%	206.0%
当座比率	79.0%	82.8%	73.1%	58.6%	82.5%	72.5%	81.2%
営業活動によるCF/流動負債	-49.2%	-34.5%	-4.4%	-48.0%	4.0%	-15.2%	12.4%
負債比率	-19.0%	-15.4%	-7.6%	16.9%	4.5%	16.6%	9.5%
営業活動によるCF/負債合計	-50.6%	-35.3%	-3.9%	-34.9%	3.7%	-16.3%	11.8%
キャッシュ・サイクル（日）	-	213	250	305	381	397	427
運転資金増減	401	276	301	2,127	-105	893	-1,418

出所：会社資料よりSR作成

2007年1月期

店舗のスクラップアンドビルドや商品の充実を行ったが売上高は前年比12.9%減の13,719百万円となった。販売管

理費の削減に努めたものの514百万円の経常損失（2006年1月期は232百万円の経常損失）となった。また、本社移転費用61百万円、不採算店舗の退店に伴う店舗撤退損59百万円、減損損失304百万円などの特別損失や繰延税金資産の取崩しによる法人税等調整額241百万円の計上などにより、当期純損失1,199百万円（2006年1月期は205百万円の純損失）となった。

2007年10月期

売上の落ち込みに対して販売管理費の削減が進まず、933百万円の経常損失計上となった。また、当該年度よりポイント引当期を計上したことに伴う過年度ポイント引当金繰入額116百万円、固定資産の減損損失290百万円、早期退職制度の実施に伴う特別割増退職金98百万円などを特別損失として計上した結果、当期純損失は1,545百万円となった。

2008年3月期

販売管理費の削減により、営業利益237百万円、経常利益272百万円となった。

2009年3月期

既存在庫の処分セールを継続的に実施したことなどから売上総利益率が低下し、営業損失548百万円となった。経常損失については、為替差損104百万円などもあって694百万円となった。また、特別損失として不採算事業の撤退に伴う事業撤退損202百万円、早期退職制度の実施に伴う退職特別加算金375百万円、投資有価証券売却損243百万円などを計上したことにより、当期純損失は1,935百万円となった。

2010年3月期

2009年3月期および2010年3月期上期において早期退職制度を実施したことにより販売力が低下、経費削減も及ばず営業損失660百万円となった。また、不採算店舗等に係る減損損失93百万円や店舗撤退損40百万円などを特別損失として計上したこともあり、当期純損失は768百万円となった。

2011年3月期

2011年3月期売上高は前年比3.1%増の9,530百万円となった。一方、こうした増収効果や経費削減などによって、営業利益は59百万円（2010年3月期：営業損失660百万円）となった。経常利益は為替差損や支払手数料の影響で4百万円（2010年3月期：経常損失611百万円）となった。同社が営業黒字および経常黒字を達成したのは、決算期変更による変則決算を除き、2005年1月期以来6年ぶりとなる。また、特別損失として資産除去債務会計基準適用に伴う影響額81百万円、東日本大震災影響に伴う不採算店舗等の減損損失72百万円などの特別損失合計185百万円を計上した結果、当期純損失は169百万円（2010年3月期：当期純損失740百万円）となった。

同社によれば、2011年2月までの業績はほぼ計画通りとなっていたが、東日本大震災の影響で2011年3月期の実績は計画を下回る結果になったとのことである。

2011年3月期における出店は5店舗、退店は9店舗であった。

2012年3月期

売上高は前年比5.9%増の10,091百万円となった。全社ベースの小売売上高は前年比1.0%減（客数は同3.9%減、客単価は同3.0%増）、既存店売上高は前年比1.3%増（客数は同0.5%減、客単価は同1.8%増）であった。一方、売上総利益は前年比12.8%増となった（売上総利益率は54.5%と2011年3月期の51.2%より上昇）。もっとも、新規

事業（「ブランド事業」）において積極的な新規出店及びマーケティング活動を行ったため、販売管理費は5,497百万円と2011年3月期の4,815百万円から増加。その結果、営業損失5百万円となった（2011年3月期は営業利益59百万円）。また、経常損失は借入コストの増加の影響により、90百万円（2011年3月期は経常利益4百万円）となった。特別損益は不採算店舗等に係る減損損失44百万円等の特別損失66百万円を計上し、当期純損失は212百万円（2011年3月期は当期純損失169百万円）となった。

同社は2012年3月期に入ってから、「宝飾事業」と「ブランド事業」の2つのセグメントを報告している。

2013年3月期

同社は2013年3月期通期決算を発表した。売上高は10,565百万円（前年比2.4%減）、営業利益209百万円（前年比339.5%増）、経常利益74百万円（前年同期は経常損失90百万円）、当期純利益113百万円（前年は当期純損失212百万円）であった。

2013年4月23日に発表された修正見通しに沿った形で着地している（PANDORA事業に係るフランチャイズ契約終了に伴い、同ブランド事業収益減並びに終了に伴う諸施策実施により業績予想の修正が行われている）。

営業組織の再編やCRMの活用、レイアウトの見直し、店頭催事・地域催事等の強化等により収益力の向上を図り、黒字化を果たした。客数を意識した政策が実を結び、第4四半期には客数は前年同月比プラスに転じた。尚、新年度2014年3月期に入っても、客数の増加傾向は継続しており、およそ2/3の店舗では前年を上回って推移している模様。

店舗面においては、アクセサリーの新業態店「MiMiKaZaRi（ミミカザリ）」2店舗の新規出店を実施し、知名度の向上と多様な消費者ニーズの取り込みに注力した。

売上総利益率は54.2%と前年の51.2%から3.0ポイント改善している。内訳はPANDORA事業を除くと55.1%（前年50.5%）、PANDORA事業では47.8%（前年68.2%）となっている。2013年3月期のPANDORA事業は契約終了に伴う返品という特殊要因のため低下した。

特別損益として、ブランド事業のフランチャイズ契約終了に伴う閉店や宝飾事業の不採算店舗の閉店等に係る受取補償金201百万円（関連費用差引後）を計上している。

貸借対照表

貸借対照表　（百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体
資産							
流動資産合計	**7,646**	**7,057**	**6,989**	**8,835**	**10,324**	**9,527**	**8,468**
現金・預金	1,427	1,617	1,591	2,016	2,288	1,533	2,283
有価証券	153	-	-				
売掛金	1,073	673	375	654	1,652	1,335	1,057
貸倒引当金	-26	-49	-25	-32	-	-	
棚卸資産	4,204	4,235	4,507	5,333	5,300	5,958	4,760
商品	*4,164*	*4,204*	*4,459*	*5,292*	*5,268*	*5,927*	*4,738*
貯蔵品	*40*	*31*	*48*	*41*	*32*	*31*	*22*
その他	968	581	541	864	1,084	701	368
固定資産合計	**3,139**	**2,538**	**2,602**	**2,252**	**1,636**	**1,588**	**1,226**
有形固定資産合計	364	283	331	564	320	361	402
無形固定資産合計	79	43	23	22	13	12	9
投資その他の資産合計	2,695	2,212	2,248	1,665	1,302	1,213	814
投資有価証券	261	187	159	149	37	26	34
敷金・差入保証金	2,004	1,736	1,508	1,261	1,235	1,154	921
その他	430	289	581	255	30	33	-141
資産合計	**10,786**	**9,596**	**9,592**	**11,077**	**11,960**	**11,115**	**9,695**
負債							
流動負債合計	3,130	2,706	2,654	4,503	4,778	3,958	4,111
買掛金	2,248	1,603	1,276	254	1,324	772	714
短期有利子負債		576	895	2,891	2,600	2,700	2,800
その他	882	527	483	1,358	854	486	597
固定負債合計	151	144	369	407	289	111	118
長期有利子負債			200	200	-	-	
その他	151	144	169	207	289	111	118
負債合計	**3,282**	**2,850**	**3,023**	**4,911**	**5,068**	**4,070**	**4,229**
純資産							
資本金	3,772	3,772	3,772	3,772	3,972	3,972	3,972
資本剰余金	4,423	4,052	4,052	4,052	3,928	3,928	3,070
利益剰余金	-370	-740	-910	-1,123	-1,009	-857	-1,587
自己株式	-325	-326	-326	-326	-2	-3	-3
評価換算差額	-22	-12	-19	-19	4	4	12
純資産合計	**7,504**	**6,745**	**6,568**	**6,355**	**6,892**	**7,045**	**5,465**
運転資金	3,029	3,305	3,606	5,733	5,628	6,521	5,103
有利子負債合計	-	576	1,095	3,091	2,600	2,700	2,800
ネット・デット	-1,427	-1,041	-496	1,075	312	1,167	517

出所：会社資料よりSR作成

資産

貸借対照表をみると、金額が大きいのは、たな卸資産、敷金・差入保証金、売掛金などであり、店舗数、売上状況などに応じて変動してきた。2001年1月末以降をみると2009年3月期までは基本的に毎期減少傾向にあった。2001年1月末の総資産20,463百万円に対して、2014年3月末の総資産は11,115百万円と半分程度の水準まで減少している。2009年3月期以降は比較的安定している。

負債

2014年3月期末時点における有利子負債は2,700百万円、2013年3月期（2,600百万円）とほぼ同水準にある。

純資産

2007年1月末の純資産が2006年1月末と比べて259百万円増加したが、これは、当期純損失の計上によって利益剰

余金が1,249百万円減少したものの、2006年12月に行った第3者割当増資（割当先：大和証券エスエムビーシープリシパル・インベストメンツ株式会社）によって資本金、資本剰余金がそれぞれ750百万円増加したことによる。それ以外の期に関しては、概ね当期純損益の動向を映して変動してきた。2009年3月期以降は比較的安定しており、2014年3月期末には7,045百万円となっている。

在庫管理の重要性

キャッシュ・コンバージョンサイクル	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体
売掛金回転率	-	10.6	18.2	21.0	9.2	6.5	7.2
在庫回転率	-	1.1	1.1	1.1	0.9	0.9	0.8
買掛金回転率	-	2.4	3.2	6.9	6.1	4.7	6.0
売掛金回転日数	-	34	20	17	40	56	51
在庫回転日数	-	328	343	341	401	419	437
買掛金回転日数	-	150	113	53	59	78	61
キャッシュ・サイクル（日）	**-**	**213**	**250**	**305**	**381**	**397**	**427**

出所：会社資料よりSR作成

宝飾品業界全体として、在庫回転率が低い傾向がある。宝飾品チェーン店の商品は大まかにみて、1）自社商品、2）（他社の）ブランド品、3）委託品に分けられる。委託品は同社が在庫リスクを抱えるわけではないため、在庫管理という観点からは分けて考えることができる。問題は、委託品を除いても在庫回転率が低い点にある。在庫回転率が低い、つまり在庫の滞留期間が長いと資金繰りに影響を与えるほか、既存在庫の処分セールや在庫の評価減を通じて収益に影響を与えうる。また、新商品の投入数に影響を与え、中期的な競争力を低下させる可能性もある。

同社の場合2014年3月期でみた在庫回転率が0.9回転。概ね1年で在庫が入れ替わる計算となる。もっとも、商品によっては在庫回転率が早い商品と遅い商品があると考えられるため、2年以上滞留している在庫が一定程度あるものとSR社は推測している。同社の在庫は宝飾品であるため、貴金属市況によって評価額が影響される側面もある。ただし、宝飾品の価値は例えば、ダイヤの指輪を考えた際、ダイヤの価値、リング（プラチナ、金、銀など）の価値、加工賃などによって構成される。従って、この加工賃の比率が高いと貴金属市況がよほど高騰しない限り、滞留期間の長い在庫の価値が低減することになるものと推測される。

1株当たり数値

一株当りデータ（円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体	FY03/16 会社予想
期末発行済株式数(千株)	**24,655**	**24,655**	**24,655**	**24,655**	**27,231**	**27,231**	**27,231**	
EPS	-84.7	-33.3	-7.4	-9.2	4.4	5.6	-58.3	0.4
EPS (潜在株式調整後)	-	-	-	-	-	-	-	
DPS	-	-	-	-	-	-	-	-
BPS	325.4	292.6	284.9	275.7	253.2	258.9	200.9	

出所：会社資料よりSR作成

2013年3月期に発行済株式数が増加しているのは、財務基盤を強化および資本業務提携を目的に、ASTON社に対し第三者割当増資を行ったことによる。

株主還元

同社は2006年1月期に1株当たり3円の配当を実施したのを最後にそれ以来、配当を行っていない。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 単体	FY03/12 単体	FY03/13 単体	FY03/14 単体	FY03/15 単体
営業活動によるキャッシュフロー (1)	-1,662	-1,006	-117	-1,716	186	-664	499
投資活動によるキャッシュフロー(2)	758	-499	-197	-335	413	443	552
FCF (1+2)	**-904**	**-1,505**	**-314**	**-2,051**	**599**	**-221**	**1,051**
財務活動によるキャッシュフロー	-	576	517	1,995	-91	99	97
減価償却費及びのれん償却費 (A)	121	102	103	153	147	48	53
設備投資 (B)	-203	-50	-212	-391	-69	-119	-92
運転資金増減 (C)	401	276	301	2,127	-105	893	-1,418
単純ＦＣＦ (NI+A+B-C)	**-2,418**	**-992**	**-579**	**-2,577**	**296**	**-812**	**-208**

出所：会社資料よりSR作成

営業活動からのキャッシュフロー

当期純損益や運転資金の増減によって主に変動してきた。2009年3月期、2010年3月期、2012年3月期と大幅なマイナス（資金減少）となっているが、大幅な当期純損失を計上したうえ、運転資金が増加したことによる。2013年3月期は当期純利益が黒字化したこともあり、プラスとなったが、2014年3月期は新ブランド投入のため、たな卸し資産の増加が影響しマイナスに転じた。

投資活動からのキャッシュフロー

2001年1月期以降をみると、出店を抑制し、退店を進めてきた傾向がある。つまり、出店などに伴う有形固定資産取得は少額で、退店に伴う敷金・差入保証金の回収や投資有価証券売却などによってプラス（資金増加）となる傾向がある。2010年3月期にマイナスとなっているのは、取引銀行に対する定期預金の預入によるものである。

財務活動からのキャッシュフロー

2009年3月以降をみると、概ねプラスで推移してきた。フリーキャッシュフロー（FCF）のマイナスを短期借入金で一部補ったためである。

その他情報

沿革

1936年　大久保利春氏、東京都品川区武蔵小山に大久保時計店を創業。
1948年5月　同店を法人化し株式会社大久保時計店を設立。時計・眼鏡・宝飾品の小売り販売、および修理を開始。
1962年5月　東京都立川市の中武デパート（現・フロム中武）に立川店を出店。チェーンストアの第一歩を踏み出す。
1990年　店舗数100店舗突破。
1991年9月　東京証券取引所市場第二部へ上場。
2005年8月　株式会社ジュエルベリテオオクボから株式会社ベリテへ商号変更
2008年6月　DTCサイトホルダーであるディジコ・グループの一員となる。

同社創業のきっかけとなったのは、1936年、大久保利春氏が22歳のとき、東京都品川区において「大久保時計店」を構えたことである。その後、1948年に第二次大戦の戦火をまぬがれた店は自身の弟に譲り、同じ品川区内に「株式会社大久保時計店」を開店、当初は文字通り時計をメインに販売していた。宝石・貴金属を中心とする宝飾品は、1950年代まで日本では「特定のお金持ちのもの」が社会の常識だった。しかし、大久保利春氏は旅行先の米国でみた宝石・貴金属を人々が普通につけている事実を目の当たりにし、日本でも宝石・貴金属の「大衆化」に着手する。その第一歩となったのが1962年における東京都立川市のデパートへの出店であった。その後、宝飾品専門のチェーン店展開を行い、全国に店舗網を広げ、1990年には店舗数が100店舗を突破した。また、1991年には東証2部に上場を果たした。ちなみに、日本における「宝飾品の大衆化」を実現させた大久保利春氏の人生は『宝石と男』というタイトルで単行本化（出版社：商業界、筆者：小林照幸氏）されている。

その後、1998年4月に大久保利春氏は代表取締役会長となり、同氏の長男の大久保仁雄氏が社長に就任する。日本の宝石・貴金属小売市場は1991年の30,150億円をピークに右肩下がりで減少し、1998年には15,954億円とピークの約半分の規模まで縮小していた。しかし、同社はその間も成長を続け、1998年1月期には売上規模で25,571百万円に達した。もっとも、その1998年1月期が同社の売上高のピークであった。創業者が社長を退き、その後の売上高が減少傾向を辿った事実は、同社の歴史上の転換点を示す象徴的な出来事といえるだろう。

2000年代に入ると同社の売上高は減少を続け、ほとんどの期において当期純損失を計上した。2006年12月に大和証券SMBCプリンシパル・インベストメンツ社によって出資を受けて再建計画を進めるも、その後の業績をみる限り、再建に成功したとは言い難い。そうした状況下、2008年4月15日にディジコ・ホールディングス・リミテッドが同社に対してTOBを行うと発表。ディジコ・ホールディングス・リミテッドが2008年5月28日に創業家である大久保家が保有していた株式、および大和証券SMBCプリンシパル・インベストメンツ社が株式（保有していた優先株式を転換した普通株式）を取得したことによって、同社はディジコ・グループの一員として新たなスタートを切ることとなった。

2008年5月以降の同社の歩み

2008年5月にディジコ・グループの一員となった以降、同社は以下のような「負の遺産」の処理を最優先して行ってきた。

▶ 不採算事業の閉鎖

▶ 不採算店舗の閉鎖

▶ 人員構造改革：早期退職優遇制度

▶ グループ再編：連結子会社の吸収合併

▶ 資産流動化：出店保証金の流動化、資金効率の改善

同社は2008年5月から2010年3月期にかけての上記「負の遺産の処理」を進めた期間を「第1フェーズ」、2011年3月期以降を「第2フェーズ」と位置づけ、営業黒字の定着と安定的な収益体質の構築に取り組んでいる。

大株主

大株主上位１０名	所有株式数の割合
ジュエルソース・ジャパン・ホールディングス株式会社	52.01%
アストン・ラグジュアリーグループ・リミテッド	15.29%
堤　征二	4.46%
大久保　仁雄	3.37%
株式会社オーエイ	2.82%
松井証券株式会社	0.91%
日本証券金融株式会社	0.84%
株式会社SBI証券	0.81%
水上　春代	0.69%
マネックス証券株式会社	0.59%
楽天証券株式会社	0.59%

出所：会社資料よりSR社作成
2015年3月末現在

トップ経営者

ジャベリ　アルパン代表取締役社長CEO

1978年生まれ。ジャベリ　アルパン氏は、1997年9月にディミンコ・ジャパン株式会社（2014年5月にジュエルソース・ジャパン株式会社に商号変更）に入社し2003年3月に取締役に就任、2008年6月に同社（ベリテ）の取締役営業統括本部長に就任し、2009年8月に取締役店舗開発担当、2012年7月に（取締役）パンドラ事業部長に、2014年10月に代表取締役社長CEOに就任した。

従業員

同社の従業員数は、2015年3月期末時点で363名の正社員と臨時従業員の平均雇用人員72名の合計435名である。その他基本項目は以下の通りである。

▶ 平均年齢：38.5歳

▶ 平均勤続年数：7.2年

▶ 平均年間給与：327万円

ところで

ベリテ（VÉRITÉ）とはフランス語で「誠実（真実の）」。そして、2つのハートが重なった同社のシンボルマークは「お客様とベリテの心と心を重ねていこう」ということを意味している。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ベリテ	221-8705 神奈川県横浜市神奈川区鶴屋町３丁目３３番８号 アサヒビルヂング８階
代表電話番号	**上場市場**
045-415-8800	東証2部
設立年月日	**上場年月日**
1948年5月13日	1991年9月26日
HP	**決算月**
http://www.verite.jp/	3月
IRコンタクト	**IRページ**
経営企画室	http://www.verite.jp/aboutus/irinfo/index.html
IRメール	**IR電話**
verite_ir@verite.co.jp	

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
アートスパークホールディングス株式会社
株式会社イエローハット
イオンディライト株式会社
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社イード
株式会社Aiming
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
カルナバイオサイエンス株式会社
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
グランディハウス株式会社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
株式会社ザッパラス
シップヘルスケアホールディングス株式会社
シンバイオ製薬株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
GCAサヴィアン株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社ダイセキ
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社VOYAGE GROUP
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ／Shared Research.inc
東京都文京区千駄木3-31-12
http://www.sharedresearch.jp
TEL：(03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp